

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA



**“PROPUESTA PARA GESTIONAR EL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO EN
LAS ONG´S MEDIANTE EL USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS
DERIVADOS”**

Trabajo de Investigación Presentado por:

Bonilla Aguilar, Iris Carolina
Castillo Chávez, Geovanny Isaac
Garcia Tovar, Jamie Iris

Para optar al grado de:

LICENCIADO EN CONTADURÍA PÚBLICA

Septiembre de 2011

San Salvador, El Salvador, Centro América.

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector	:	Máster Rufino Antonio Quezada Sánchez
Secretario	:	Licenciado Douglas Vladimir Alfaro Chávez
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster Roger Armando Arias Alvarado
Secretario de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster José Ciriaco Gutiérrez Contreras
Director de la Escuela de Contaduría Pública	:	Msc. Juan Vicente Alvarado Rodríguez
Coordinador del Seminario	:	Licenciado Roberto Carlos Jovel Jovel
Asesor Director	:	Msc. Juan Vicente Alvarado Rodríguez
Asesor Metodológico	:	Licenciado Víctor René Osorio Amaya
Jurado Examinador	:	Msc. Juan Vicente Alvarado Rodríguez Msc. José Javier Miranda

Septiembre de 2011

San Salvador, El Salvador, Centro América

AGRADECIMIENTOS

A nuestro Padre Celestial y María Santísima, por ser siempre la máxima fuerza e iluminación en el camino y los proveedores principales en mi aprendizaje y en el logro de mis metas.

A mis padres, abuelos y hermanos, por su amor, sacrificio y oraciones brindadas durante la carrera.

A mis amigos, que con su cariño y afecto, me apoyaron siempre y animaron al inicio y durante la carrera; y

A todos los catedráticos que con sus enseñanzas y orientaciones estimularon siempre el profesionalismo digno de un estudiante de la Universidad de El Salvador.

F. Jamie Iris García Tovar.

A Dios, por su infinita bondad para conmigo.

A Transito Rodríguez. Dedico este pequeño éxito, a toda una vida de sacrificios.

A mis padres, por su amor, sacrificio y oraciones brindadas.

A la licenciada Sandra Carolina, un ejemplo a seguir como mujer salvadoreña.

Al Licenciado René Antonio Gil, quien con su valiosa instrucción ha sido posible concretizar este trabajo y

A nuestros apreciados maestros de la Facultad de Ciencias Económicas, quienes día a día comparten sus conocimientos con entusiasmo, paciencia, vocación y ética, contribuyendo así a la formación de profesionales exitosos que enaltecen a nuestra Alma Mater y que contribuyen al desarrollo de El Salvador.

F. Iris Carolina Bonilla.

A nuestro señor Dios todo poderoso, por ser bueno inalcanzablemente conmigo y permitirme culminar mi carrera.

A mi madre, por su amor, sacrificio y apoyo brindado durante la carrera.

A mis amigos que sin mencionarlos ellos saben quiénes son, que con su cariño y afecto, me apoyaron siempre y animaron al inicio y durante la carrera; y

A la universidad de El Salvador por formarme como un profesional a través de sus docentes catedráticos a los cuales agradezco de igual forma.

F. Giovanni Isaac Castillo Chávez.

INDICE

RESUMEN EJECUTIVO	i
INTRODUCCIÓN	iii
CAPÍTULO I - MARCO TEORICO	1
1.1 SITUACIÓN DE LAS ONG ANTE LAS PÉRDIDAS POR EL TIPO DE CAMBIO.....	1
1.1.1 Antecedentes.....	1
1.1.2 Convenio Contractual con los Cooperantes Internacionales	3
1.1.3 Presupuesto y Ejecución Presupuestaria de Proyectos en las ONG.....	4
1.2 VARIABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO.....	5
1.2.1 Generalidades.....	5
1.2.2 Monedas más Volátiles.....	7
1.2.3 Factores y Crisis Financieras que Afectan el Valor de los Tipos de Cambio.....	9
1.2.4 Frecuencia de Ocurrencia.....	11
1.2.5 Determinación de las Conversión por Tipo de Cambio.....	12
1.3 INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	14
1.3.1 Generalidades.....	14
1.3.2 Tipos de Instrumentos Financieros Derivados.....	16
1.3.3 Contratos de Forward, Futuros y Opciones.....	19
1.3.4 Mercados Financieros.....	24
1.3.5 Cobertura de Riesgos.....	25
1.4 CONTABILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS...	26
1.4.1 Aplicabilidad Local de las Normativas Contables.....	26
1.4.2 Contabilización de Instrumentos Financieros Derivados según NIIF PYMES.....	27
CAPITULO II - DESARROLLO DEL CASO PRÁCTICO	
2.1 Generalidades.....	35
2.1.1 Formulación del Caso Práctico.....	35
2.1.2 Perfil de la Organización.....	35
2.1.3 Principales Cláusulas del Convenio de Cooperación.....	37

2.2	Presupuesto y Ejecución Presupuestaria de los Proyectos	43
2.2.1	Presupuesto, Moneda de Elaboración y Tipo de Cambio a que se Realiza.....	43
2.2.2	Ejecución Presupuestaria y la Determinación de las Pérdidas por la Variabilidad en el Tipo de Cambio de la Moneda que se Reciben las Donaciones.....	46
2.2.3	Reconocimiento y Medición de las Pérdidas por la Variabilidad en el Tipo de Cambio por parte del Organismo	49
2.3	Propuesta de Utilización de Instrumentos Financieros Derivados para Gestionar el Riesgo de Tipo de Cambio.....	50
2.3.1	Cláusulas que Deberían Considerar los Convenios de Cooperación Respecto al Tratamiento de las Pérdidas por el Tipo de Cambio.....	50
2.3.2	Proceso de Adquisición de Instrumentos Financieros Derivados.....	51
2.3.3	Contratación y Contabilización de Derivados Financieros para Cobertura de Riesgo.....	55
2.3.4	Análisis Comparativo de los Resultados del Uso de Instrumentos Financieros Derivados.....	96
	CAPITULO III - CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DE LA INVESTIGACIÓN	
	Conclusiones y Recomendaciones.....	98
	Bibliografía.....	100
	ANEXOS.....	102
	Anexo I Resumen de la Metodología	
	Anexo II Encuestas	
	Anexo III Modelo de Contrato ISDA.	
	Anexo IV Entrevista con Ejecutiva de Instrumentos Financieros	
	Anexo IV Glosario.	

RESUMEN EJECUTIVO

Ante la problemática observada sobre el riesgo de Tipo de Cambio que de forma inherente se asocia a aquellas transacciones que involucran el cambio de divisas, y que a su vez son una amenaza a los objetivos efectuados por las diferentes ONG'S en todos aquellos proyectos administrados por estas con fines humanitarios y los cuales son financiados con las donaciones de Organismos Internacionales, quienes a través de un Convenio de Cooperación estipulan las condiciones en las cuales se desarrollarán y regirán dichos proyectos, abordando de forma muy superficial las estipulaciones referentes al tratamiento de las pérdidas por el tipo de cambio.

Ante tal situación las ONG's se ven en la obligación de reducir no solo los costos de los proyectos, si no en el peor de los casos los beneficios que estos proyectos generan a una población determinada.

En tal sentido, el objetivo de esta investigación consiste en el diseño de un plan estratégico que gestione el riesgo de tipo de cambio en los fondos recibidos en concepto de donaciones por cooperantes internacionales destinados a la ejecución de los proyectos de carácter social a través del uso de Derivados Financieros, que permitan tomar acciones en pro de esta problemática.

Así mismo la investigación se desarrolló bajo el enfoque hipotético deductivo, empleando un estudio de tipo analítico. Que mediante técnicas e instrumentos como el muestreo, la encuesta y la sistematización bibliográfica permitió determinar las valoraciones y conclusiones siguientes:

Los convenios firmados por los proyectos entre las partes ejecutoras y cooperantes carecen de estipulaciones específicas referentes al tratamiento de las pérdidas por el tipo de cambio y el que hacer con el desarrollo de los proyectos y su finalización en pro del beneficio social cuando dichos fondos se ven recortados por tal situación.

Al momento de efectuar la planeación y el presupuesto de los proyectos no se toman en cuenta los riesgos a los que se está expuesto cuando existen transferencias de fondos en distinta moneda a la de circulación nacional del ejecutor.

La revelación de las diferencias por pérdidas cambiarias es insuficiente en los estados financieros de los proyectos, los cuales son alimentados por los registros de los fondos transferidos netos de dichos proyectos.

Por lo tanto se propone la utilización de instrumentos financieros derivados como alternativa financiera de gran utilidad para gestionar el riesgo de pérdida por tipo de cambio siempre y cuando se tomen las medidas precautorias y se analicen las diferentes opciones y tipos así como circunstancias que envuelven a los mercados de divisas y al organismo principalmente.

INTRODUCCION

En la medida en que los Organismos Internacionales han ido adquiriendo un mayor interés por contribuir al desarrollo social y económico de los países sub desarrollados, entre ellos El Salvador; las donaciones recibidas en moneda extranjera día a día son más frecuentes, así como también las pérdidas derivadas por el tipo de cambio dado las condiciones del mercado internacional y las constantes fluctuaciones de las tasas de cambio de las monedas más fuertes.

Situación que genera las siguientes interrogantes, ¿Cómo se generan estas pérdidas? ¿Qué tan cuantiosas pueden ser? ¿Cuáles son las consecuencias que generan?

El presente trabajo aborda estas y otras interrogantes que surgen ante la problemática. La cual se ha desarrollado en tres capítulos, el Capítulo I titulado Marco Teórico, donde se expone el escenario en el que se genera la problemática y todas aquellas causas que inciden en la volatilidad de la monedas extranjeras, así mismo se detallan las consecuencias generadas de las pérdidas por el tipo de cambio, presentando además un propuesta de gestión del Riesgo por las ONG's con el uso de los Derivados Financieros, explicando qué son los Derivados Financieros, sus usos, ventajas y desventajas, y su forma de operación. Así como también una manera clara de realizar estas operaciones y de su contabilización a través de la ejecución del Caso Practico, utilizando la normativa técnica aplicable a este tipo de Instrumentos Financieros.

Con la información anterior se espera facilitar el conocimiento y comprensión del uso y operaciones con los Derivados Financieros.

En el Capítulo II que lleva por título Caso Práctico que consiste en un plan para gestionar el riesgo de tipo de cambio, inicialmente se muestran todas a aquellas consideraciones a tomar en los Convenios de Cooperación, en segundo lugar el análisis y la gestión de los riesgos derivados de las donaciones o desembolsos recibidos en monedas extranjeras, así mismo se presenta el tratamiento contable a utilizar y las formas de registro a emplear ante el uso de estos Instrumentos Financieros.

El Capítulo III expone las Conclusiones y Recomendaciones que surgen de la investigación en su conjunto, así como también aquellas soluciones derivadas del análisis de la problemática.

Al final del documento se encuentra la referenciación bibliográfica que fue utilizada para su desarrollo. Así también se detallan como Anexos el resumen de la Metodología utilizada, la tabulación de las encuestas y un glosario de todas aquellas palabras cuyo significado es de gran importancia para la investigación.

CAPITULO I - MARCO TEORICO

1.1. SITUACIÓN DE LAS ONG'S ANTE LAS PÉRDIDAS POR TIPO DE CAMBIO.

1.1.1 ANTECEDENTES

La cooperación internacional es definida como la "interacción creativa entre los Estados, la promoción del dialogo y el acercamiento para resolver problemas comunes a partir del entendimiento y no del enfrentamiento"¹.

Dentro de la cooperación internacional se tienen varias fuentes como:

La cooperación bilateral, la cual es aquella en la que los gobiernos donantes canalizan sus fondos de cooperación al desarrollo directamente de los receptores, sean éstos los gobiernos de los países receptores u otras organizaciones. La cooperación multilateral es aquella en la que un grupo de gobiernos remiten dichos fondos a las organizaciones multilaterales para que éstas los utilicen en la financiación de sus propias actividades, de modo que la gestión queda en manos de las instituciones públicas internacionales y no de los gobiernos donantes.

Así también se pueden mencionar diferentes tipos de cooperación, entre las cuales se encuentran: la Cooperación Técnica, Financiera, Ayuda Humanitaria y de Emergencia, Cultural y Pasantías entre otras.

¹Pérez Bravo, Alfredo y Sierra Medel, Iván "Cooperación Técnica Internacional. La Dinámica Internacional y la Experiencia Mexicana" SER-PNUD. México, 1998, Pagina 19.

La historia de la cooperación internacional para el desarrollo inicia a la par de la racionalidad política y de los intereses estratégicos que motivaron el nacimiento y la evolución de la cooperación internacional para el desarrollo, muchas personas e instituciones guiadas por razones humanitarias, académicas y hasta religiosas, se entusiasmaron con la posibilidad de impulsar la modernización de los países pobres de la Tierra.

SITUACION ACTUAL DE LA COOPERACION INTERNACIONAL EN EL SALVADOR

En El Salvador, actualmente hay establecidas varias de las agencias de Cooperación internacional, apoyando el desarrollo económico y social del país a través de ayuda técnica, en especie y financiera; entre ellas podemos mencionar: El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID), Cooperación Técnica Alemana (GTZ o GIZ), Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (COSUDE), Agencia de Cooperación Internacional de Japón (JICA), Agencia de Estados Unidos para el Desarrollo (USAID), el gobierno de Corea, Fondo Mundial, Gobierno de Finlandia, entre otras organizaciones de ayuda humanitaria.

Según el Vice Ministerio de Cooperación para el Desarrollo, la Cooperación internacional que ha beneficiado a El Salvador durante décadas, ha sufrido un impacto negativo por la crisis económica y financiera mundial.

“Desde la crisis financiera de 2008 originó que los recursos provenientes de la cooperación internacional hacia los países más pobres se vieran en detrimento de los países de renta media, y siendo El Salvador considerado como un país de renta media,

está cada vez más lejos de ser destinatario de ayuda financiera no reembolsable y sujeto de cooperación en general. Sin embargo, la crisis amenaza con retrocesos importantes y que le pueden llevar a volver a ser un país de renta baja, pero esta vez con menores fuentes de financiación”².

1.1.2. CONVENIO CONTRACTUAL CON LOS COOPERANTES INTERNACIONALES

Las agencias de cooperación en su mayoría, donan sus recursos financieros en base a los lineamientos establecidos en las Cartas de Entendimiento o Convenio de Cooperación que las agencias donantes requieren firmar con las entidades ejecutoras, sean estas, parte del aparato estatal u Organizaciones No Gubernamentales.

Estos Convenios de cooperación establecen los elementos básicos como el nombre del organismo cooperante y el ejecutor de los proyectos, nombre del proyecto a realizar con la donación financiera, el propósito del Convenio, Objetivos y duración del proyecto, las responsabilidades mutuas de las partes contratantes, Término y Terminación del Convenio, Costos elegibles, cláusulas generales requeridas por los cooperantes para ejecutar los fondos donados, presupuesto y auditoria, documentos anexos que podrían ser: Plan del proyecto, presupuesto del proyecto y procedimientos para la Administración Financiera y lineamientos para la presentación de informes.

En muchas ocasiones, las donaciones financieras recibidas del exterior, se ven en gran proporción y repentinamente disminuidas por aspectos que si bien están considerados en el Convenio de cooperación, no establece políticas específicas para el

²MIRANDA Jaime, Ministerio de Relaciones Exteriores de El Salvador. “La Cooperación Internacional para el Desarrollo en El Salvador” en: XX REUNIÓN DE DIRECTORES DE COOPERACIÓN INTERNACIONAL DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, Antigua Guatemala 24 y 25 de septiembre de 2009.

tratamiento de estas situaciones, como lo es el caso de las pérdidas por el tipo de cambio de las monedas extranjeras a la moneda de curso legal.

Considerando que los convenios entre las organizaciones ejecutoras y los donantes, en la mayoría de casos manifiesta específicamente que el cooperante se reserva el derecho de ajustar el financiamiento del proyecto en el periodo de ejecución del mismo, y que los costos relacionados, deben estar reconocidos y aprobados en el presupuesto inicial de cada proyecto, se hace necesario evaluar alternativas financieras que permitan a las organizaciones reducir el riesgo de pérdida por el diferencial cambiario en las donaciones recibidas de la cooperación internacional, dado las condiciones del mercado internacional y las constantes fluctuaciones de las tasas de cambio de las monedas más fuertes, las donaciones que se envían al país periódicamente, se ven recortadas constantemente y en algunas veces montos muy considerables, lo cual afecta directamente su presupuesto.

1.1.3. PRESUPUESTO Y EJECUCION PRESUPUESTARIA DE PROYECTOS EN LAS ONG' S.

La ejecución presupuestaria de un proyecto se puede definir como un conjunto de procesos administrativo-financieros, e informes financiero-contables y técnicos, en base a los objetivos trazados en el plan del proyecto, en el cumplimiento de plazos, fechas y las cláusulas contractuales.

Después de aceptadas las cláusulas del convenio de cooperación, este es ratificado y firmado por las autoridades representantes del cooperante y receptor de los fondos para la ejecución de los proyectos.

Para hacer efectiva las transferencias de fondos, deben cumplirse las primeras cláusulas del convenio, la cual establece que se debe crear una cuenta bancaria para la administración de los fondos donados; a partir del momento que estos son recibidos, se debe ejecutar el proyecto en base a su plan y ajustándose al presupuesto asignado al mismo, cumpliendo con los objetivos y las metas establecidas, que serán medidos en base a los resultados obtenidos.

Como se mencionaba anteriormente, el presupuesto y la ejecución presupuestaria de cada proyecto, se ve afectada por algunos factores que a veces no se consideran a fondo en la carta de entendimiento como el problema de las diferencias por el tipo de cambio que se generan a la hora de vender las monedas extranjeras y adquirir la moneda de circulación local.

1.2. VARIABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

1.2.1. GENERALIDADES

El tipo de cambio se define como el valor de una moneda local con respecto de la otra que debemos entregar para obtener una unidad de moneda extranjera, o bien, el monto de unidades de moneda extranjera que tendremos que entregar para obtener una unidad de la moneda nacional.

Asimismo, cuando hablamos de tipo de cambio, la moneda más utilizada conocida como base para tipo de cambio es el dólar, la moneda oficial de Estados Unidos y también la de curso legal en El Salvador desde el uno de enero del 2001 aprobado con la ley de integración monetaria, así mismo existen varios países del mundo que emiten monedas imperantes. Por otro lado, es la moneda más utilizada en las transacciones internacionales. En

consecuencia, el dólar estadounidense es la moneda más extendida alrededor del mundo.

En el periodo de 1944 a 1971 no existía riesgo de pérdida en el tipo de cambio respecto de una moneda con otra, ya que para conocer el valor de una moneda existía el sistema Bretton Woods³ conocido como el patrón oro de cambio. Según este régimen, cada país fija el valor de su moneda en términos del oro o dólares y mantiene su tipo de cambio dentro de un intervalo de variación de 1% de su paridad oro. Los déficit temporales se financiaban con las reservas de cada país y con préstamos del fondo monetario internacional, El sistema comenzó a tambalearse durante la Guerra de Vietnam, cuando Estados Unidos enviaba al exterior miles de millones de dólares para financiar la guerra.

Además, en 1971 Estados Unidos tuvo un déficit comercial por primera vez en el siglo XX. Los países europeos comenzaron a cambiar los dólares sobrevalorados por marcos alemanes y por oro. Así, Francia y Gran Bretaña demandaron a EE.UU. la conversión de sus excedentes de dólares en oro, desde estos años el mundo ha experimentado importantes niveles de volatilidad en los tipos de cambio queda reflejada en un incremento de la incertidumbre respecto del valor de los activos financieros y del riesgo de las entidades financieras, así mismo se crearon los mercados de divisas.

Los mercados de divisas⁴ son emplazamientos en los que se intercambian las diferentes monedas nacionales y se fijan los precios de cambio. La razón de la existencia de este tipo de mercados son las operaciones de cambio derivadas del comercio

³ KOSIKOWSKI ZBIGINIEW Finanzas Internacionales 2ª edición. Ciudad de México: McGraw-Hill, 2007. p 40

⁴ RANKIA COMUNIDAD FINANCIERA. El Mercado de Divisas. En línea <http://www.rankia.com/articulos/210194-mercado-divisas-forex-mayor-mercado-mundo> (consultado en 05 de junio 2011)

internacional y los movimientos en los mercados financieros internacionales. El precio fijado en este tipo de mercados es lo que se conoce como tipo de cambio

La existencia del tipo de cambio es necesaria porque cada país tiene una política económica diferente, además de aplicar cada uno unas normas distintas que afectan al estado de la economía de cada país. Incluso podemos añadir que ya que no todos los países tienen el mismo nivel de desarrollo económico, existen diferencias notables, que hacen que su moneda oficial valga más o menos frente al resto de monedas de las demás economías de los otros países. Por tanto cada país debe conocer el tipo de cambio dólar de su moneda frente a la moneda de otro país de referencia

En nuestro país existen una gran cantidad de organismos sin fines de lucro que reciben fondos de donaciones de generosos cooperantes internacionales cuyas monedas son distintas del dólar estadounidense por lo que dichas instituciones se ven sujetas a la variabilidad de los tipos de cambios ya sea para beneficio o desventaja.

1.2.2. MONEDAS MÁS VOLÁTILES

Cuando se compara una divisa con otra, entonces se puede cuantificar su valor. Esto es exactamente lo que ocurre cuando se negocian pares de divisas.

Los pares de divisas están formadas por las principales divisas del mundo⁵. Estas son el USD (Dólar americano), el EUR (Dólar europeo), la GBP (Libra esterlina), JPY (Yen japonés), CHF (Franco suizo), CAD (Dólar canadiense), AUD (Dólar Australiano) y el NZD (Dólar neocelandés). Un par de divisas puede ser

⁵ Mercado FOREX. "Como negociar en el Mercado Forex" [en línea] <http://www.mercadoforex.biz/educacion-mercado-forex/480-como-negociar-en-el-forex.html> [consultado en 02 de junio 2011]

GBP/USD, CHF/EUR, USD/JPY, y otros. La primera divisa del par es conocida como la divisa base, mientras que la segunda es su contraparte o la divisa cotizada. Los pares de divisas se dividen en tres categorías, que son los pares principales, los cruces de divisas y las divisas exóticas.

Los pares principales normalmente están formados por el Dólar americano (USD) junto con otra divisa importante. Los cruces de divisas ocurren cuando el par está formado por dos divisas principales distintas al USD. Las divisas exóticas pertenecen al grupo de divisas menos utilizadas, y son más volátiles que las divisas principales. Los pares principales son los más populares con los agentes de divisas, y por tanto las que se compran y venden más a menudo en el mercado Forex acrónimo de Foreign Exchange Market (El Principal Mercado Internacional de Divisas). Los 10 principales pares de divisas son:

- USD/EUR
- EUR/USD
- USD/GBP
- GBP/USD
- USD/ JPY
- USD/ CHF
- USD/ CAD
- USD/ AUD
- USD/ NZD
- CHF/ USD

Los cuatro primeros pares son los más negociados en el mercado Forex. Los demás siguen de cerca, excepto los últimos dos o tres pares, que no son negociados tan a menudo como los otros, a continuación en la figura 1⁶, se presentan un resumen de la desviación estándar respecto del dólar de las monedas de los diferentes países.

⁶The Federal Reserve Board (2010). Statistics: Releases and Historical data. Disponible en: www.federalreserve.gov/releases/ (consulta: 18 de noviembre de 2010).

Figura 1. Volatilidad del tipo de cambio respecto al dólar estadounidense, países desarrollados y emergentes, enero 2006-octubre 2010.

PAIS	DE*	DE	%
Canadá	2.01	2.44	21.57
Reino Unido	2.15	2.41	11.68
Rusia	1.46	1.67	14.35
Zona euro	2.14	2.25	5.17
Japón	2.35	2.42	2.99
India	1.95	2.11	8.55
Singapur	1.17	1.32	13.38
China	0.42	0.42	0.14
Corea Sur	2.19	3.43	56.84
Sudáfrica	3.97	5.13	29.01
México	1.68	3.11	85.29
Brasil	3.09	4.57	47.88
Argentina	0.9	1.21	33.96
* No incluye el dato de Octubre 2010.			

1.2.3. FACTORES Y CRISIS FINANCIERAS QUE AFECTAN EL VALOR DE LOS TIPOS DE CAMBIO

Los tipos de cambios de divisas se ven afectados permanentemente por diversas situaciones económicas a nivel mundial e individual de cada país por lo que se mencionan algunos factores y antecedentes de crisis financieras que influyen en la variabilidad del tipo de cambio.

Dentro de los principales factores influyentes en una economía local que influye en el tipo de cambio brevemente tenemos:

- Tasa de Interés
- Balanza Comercial
- Inflación

- Estabilidad
- Intervención Autoridad Mercado Divisas
- Tendencia de la Balanza de Pagos
- Nivel Reservas Internacionales
- Evolución Deuda Externa
- Situación Fiscal del País

Dentro de las principales crisis financieras mundiales que influyen en el tipo de cambio de las principales monedas tenemos:

- En los EE.UU., el estancamiento del consumo privado contribuye a la mejora en la tasa de ahorro de los hogares, que se encontraba en niveles mínimos. Sin embargo, las políticas del gobierno contra la crisis (planes de rescate de las entidades financieras y políticas fiscales de estímulo de la demanda), compensan, incluso es posible que con creces, este aumento del ahorro, con lo que la economía norteamericana, considerada como un todo, va a seguir necesitando los capitales extranjeros para su financiación; si en la época anterior a la irrupción de la crisis el destino de estos capitales era el consumo privado, ahora el objetivo es el déficit público. La realidad es que pese a la depreciación continuada del dólar desde febrero de 2002 hasta abril de 2010, la balanza por cuenta corriente de este último año presentó un saldo negativo estimado del 4,6% del PIB, aproximadamente el mismo que en 2002, después de haber alcanzado un máximo del 6% en 2006. La apreciación posterior del dólar desde mayo de 2008, aún no deja notar sus efectos sobre la balanza corriente, teniendo en cuenta el correspondiente retardo sobre el comercio exterior (entre 18 y 24 meses).
- Desde mediados de 2008 se ha abierto una etapa de depreciación del euro frente al dólar, el yuan y el yen, cuyas causas no

están del todo claras. Es de tipo nominal, no derivada de los precios, por tanto no se debe a una menor incidencia en estos países de la vertiginosa subida en los precios de los derivados el petróleo, productos alimenticios y otras materias primas que tuvo lugar durante la parte central de pasados años y que posteriormente se desinfló. Las débiles perspectivas económicas para Europa, peores que las de otras economías también afectadas por la crisis, puede ser una razón detrás de esta depreciación del euro, especialmente tras las expectativas abiertas en EE.UU. con la elección de Barack Obama.

1.2.4. FRECUENCIA DE OCURRENCIA.

El estudio del comportamiento del tipo de cambio, así como de sus principales características puede tener importantes implicaciones en la conducción de las finanzas de las entidades. Además, en tiempos de alta inestabilidad del tipo de cambio pueden verse afectados (o favorecidos) los distintos sectores de la sociedad. Por ejemplo, cuando el tipo de cambio mantiene una tendencia a la alza (se deprecia) por lo regular los consumidores tienen que pagar más por los bienes que consumen.

En el mes de mayo 2011 El euro y la libra esterlina registran más de un 0,70% de variación en la mañana norteamericana y en las últimas horas de la sesión europea, mientras el mercado Forex en general permanece bastante estable.

El euro y el franco suizo avanzan respecto al cierre de abril 2011 frente al resto de divisas principales con movimientos que oscilan hasta un 0,72%. El euro sube un 0,72% frente a la libra esterlina, cotizando a 0,8823 libras por euro, y el franco suizo avanza un 0,66% frente a la libra esterlina hasta 1,4207 francos suizos por libra esterlina. El cruce (EUR/CHF)

permanece sin cambios respecto al cierre de abril 2011, cotizando a 1,2537 francos suizos por euro.

La libra esterlina cae frente a los principales cruces en un rango 0,41%-0,72% retrocediendo principalmente frente al euro (0,72%) y, en menor medida, un 0,41%, hasta 1,5230 aussies, frente al dólar australiano.

Existen modelos matemáticos que a través de la conducta del tipo de cambio pueden predecir los tipos de cambio. Mencionaremos los principales modelos econométricos a compararse en términos predictivos son: (a) camino aleatorio en el nivel del tipo de cambio; (b) auto-regresión con p rezagos en la variación del tipo de cambio; (c) perceptrones con p rezagos en la variación del tipo de cambio y (d) auto-regresión fraccional con p rezagos en el nivel del tipo de cambio.

1.2.5. DETERMINACIÓN DE LA CONVERSION DEL TIPO DE CAMBIO.

Para la determinación de la cambio de moneda existe el precio de compra que es menor que el de venta, pues la diferencia es lo que posibilita el beneficio del intermediario. Las instituciones que operan en los mercados de divisas no son los usuarios finales sino que son intermediarios que actúan en nombre de particulares, que necesitan cambiar una determinada moneda por otra debido a razones comerciales o de otro tipo. Habitualmente el tipo comprador (T_c) se calcula a partir de un tipo base (T_b) y una tasa de variación (c):

Los dos tipos de precios (comprador y vendedor) pueden ser establecidos a su vez de dos formas diferentes. Puesto que el precio de una divisa es el precio de una moneda expresada en unidades de otra, existirán dos modalidades según que tomemos como base.

a) Forma directa, que consiste en enunciar el valor de una unidad monetaria extranjera en términos de moneda de circulación nacional.

Ejemplo: Suponga que:

$$\$1 = \text{€}0.706215 ; \quad \text{€}1/\$1.416=\text{€}0.706215$$

$$\text{€}1 = \$1.416 ; \quad \$1/ \text{€}0.706215 =\$1.416$$

b) El tipo de cambio cruzado es el calculado indirectamente en función de los tipos de cambio de otras dos divisas. Debido a que la práctica internacional consiste en cotizar la mayoría de las divisas contra el dólar, para calcular la cotización de otras dos divisas cualesquiera entre sí, deberemos utilizar un tipo de cambio cruzado

$$TC\left(\frac{\text{¥}}{\text{P}}\right) = TC\left(\frac{\text{P}}{\text{\$}}\right) \times TC\left(\frac{\text{\$}}{\text{¥}}\right)$$

Ejemplo: Se tienen las siguientes cotizaciones:

Nueva York: $\$1 = \text{¥}115$; $\$0.008695=1\text{¥}$

Tokio: $\text{¥}1 = 0.0704\text{P}$; $\text{¥}14.2=1\text{p}$

México: $1\text{P} = \$0.1266$; $7.9\text{p}=\$1$

El tipo de cambio cruzado ¥/P

Si empieza con 10.000 pesos:

$$1. \text{ Compra dólares: } 10.000\text{P} / (1/0.1266) = \$1,265.82$$

$$2. \text{ Compra yenes: } \$1,265.82 \times 115 = \text{¥}145,569.62$$

$$3. \text{ Compra pesos: } \text{¥}145,569,62 / (1\text{p}/\text{¥}0.0704) = 10,251.38\text{P}$$

$$(10,251\text{p}-10,000\text{p})=\text{Gana } 251.38 \text{ pesos}$$

El tipo de cambio cruzado \$/P

Si empieza con 10.000 pesos:

1. Compra yenes: $10.000P (1p/¥0.0704) = ¥142,000$
 2. Compra dólares: $¥142,000 * (\$1/¥115) = \$1,234.69$
 3. Compra pesos: $\$1,234.69 * (1p/\$0.1266) = 9,754.05P$
- $(9,754.05p - 10,000p) = \text{Pierde } 245.95 \text{ pesos}$

Las ganancias o pérdidas cambiarias vienen dadas por la cotización o tipo de cambio que se encuentre establecida en el momento de las transacciones y esta a su vez se determina por la relación entre la oferta y la demanda de divisas; alternativamente, este riesgo puede minimizarse con el uso de alternativas financieras como lo son los instrumentos financieros.

1.3. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

1.3.1. GENERALIDADES

¿Qué son los Derivados Financieros? ¿Para qué sirven? ¿Su utilidad? Y ¿Cómo operar con ellos? Son algunas de las interrogantes que son planteadas con frecuencia, debido al poco conocimiento sobre estos Instrumentos Financieros.

Lo cierto es, que a través de los años, los Derivados y las operaciones hechas con ellos han aparecido en los titulares de la prensa financiera e internacional, no solo por su participación en algunas pérdidas, si no por que a diario las operaciones con estos alcanzan miles de millones de dólares.

¿Pero que son los Derivados Financieros? Un Derivado es un Contrato Financiero, entre dos o más partes, que se deriva del

valor futuro de un activo subyacente, es decir; que estos se basan en los precios de otro activo.

Los derivados financieros suelen ser algunos de los productos financieros más interesantes aunque habitualmente no son tan conocidos como el resto. Algunas de sus principales características son:

- Normalmente cotizan en mercados de valores, aunque también pueden no hacerlo.
- El precio de los derivados varía con respecto siempre al del llamado "activo subyacente", el valor al que está ligado dicho derivado.
- También puede ser referido a productos no financieros ni económicos como las materias primas. Algunos de los ejemplos más conocidos son el oro, el trigo o el arroz.
- Normalmente la inversión que se debe realizar es muy inferior a si se comprara una acción o una parte del valor subyacente de un activo.
- Los derivados financieros tienen que cumplir una cualidad indispensable y es que siempre se liquidan de forma futura.

Es por eso primordial, mencionar además que el uso de estos Instrumentos, pueden ser utilizado, no solo por aquellos que buscan cobertura a un riesgo no deseado para traspasarlo a alguien dispuesto a aceptarlo, sino también por aquellos especuladores los cuales se exponen con la esperanza de beneficiarse en cualquier cambio en los precios o por aquellos arbitrajistas que operan con Derivados con vistas a explotar cualquier diferencia de precio entre diferentes Mercados de Derivados⁷.

⁷ EDICIONES GESTION 2000, S.A., CURSO DE DERIVADOS, Barcelona España, Talleres Gráficos Vigor, S.A., página 18.

Ante lo expuesto, se vuelve interesante la realización de las transacciones con Derivados, las cuales se pueden ejecutar a través de las tres siguientes maneras básicas:

- 1) En el lugar de contratación de una bolsa y de viva voz, la cual proporciona un lugar seguro para la transacción.
- 2) A través del Over-The-Counter (OTC), el cual no posee una localización específica, que tiene menos normas que reglamenten las operaciones y por ende posee un carácter más internacional, o bien;
- 3) A través del uso de sistemas electrónicos y automatizados, que operan siguiendo las mismas normas de contratación utilizadas en las operaciones realizadas en el parquet.⁸

1.3.2. TIPOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS.

Los Derivados Financieros son Contratos Financieros, entre dos o más partes, que se deriva del valor futuro de un activo subyacente, es decir; que estos se basan en los precios de otro activo, los cuales además se encuentran divididos en los siguientes tipos:

- Forward
- Los Futuros
- Las Opciones
- Swap

A continuación una breve descripción de cada uno de ellos:

El Contrato a Plazo: Es una transacción en la que el comprador y el vendedor acuerdan la entrega de una determinada calidad y cantidad de un activo en una fecha futura concreta. El precio se puede acordar por adelantado o en el momento de la entrega.

⁸Ibidem, página 21.

Los Contratos a Plazo por ser transacciones OTC, no son objeto de transacción bursátil y no poseen condiciones reguladas y transparentes, característica que pone en desventaja a este derivado, frente a los demás. Este mismo, igualmente implica un riesgo de crédito para ambas partes, como en el mercado al contado.

Este contrato además, ya hecho, no tiene valor, al menos que entre las partes puedan solicitarse algún tipo de garantía, de lo contrario el Contrato es solo un acuerdo para comprar o vender a una fecha futura, de manera que este Contrato no representa ni un Activo o un Pasivo.⁹

Los Futuros: No hay que pagar nada en el momento de su contratación, pero si hay que predisponer una garantía ante el pago. La principal cualidad de este tipo de derivados, es que contraemos una obligación de pago sobre los derivados adquiridos, el riesgo es grande, pero también los beneficios posibles también.

Además de que los Futuros pueden negociarse en un Mercado Bursátil y no solo en un mercado OTC, como en los Contratos a Plazos. Otra ventaja más de estos, es que los Futuros están subdivididos de acuerdo al tipo de necesidad de la cobertura, encontrándose: Futuros de Divisas, de Tipo de Interés y de Índices.¹⁰

Las Opciones: Al contratar una opción se ha de pagar una pequeña prima y en ocasiones suscribir también una garantía. Lo bueno de las opciones es que realmente estamos fijando un compromiso de beneficios y pérdidas; si perdemos siempre el límite será el valor de la prima previa y los beneficios de carácter

⁹ EDICIONES GESTION 2000, S.A., CURSO DE DERIVADOS, Barcelona España, Talleres Gráficos Vigor, S.A., página 35.

¹⁰Ibidem, página 55.

ilimitados. Es decir, las Opciones tienen la condición de conferir el derecho, pero no la obligación de comprar o vender el instrumento subyacente específico a un precio también específico. Este derivado también al igual que los Futuros posee la característica de cotizarse en un Mercado Bursátil y en un Mercado OTC.¹¹

Swap: Es un contrato por el cual dos partes se comprometen a intercambiar una serie de flujos de dinero en una fecha futura, Es utilizado para reducir el costo y el riesgo de financiación de una empresa o para superar las barreras de los mercados financieros. Y se dividen en: Swap de divisas, de tipo de interés, de materias primas, entre otros. Este a su vez posee la desventaja de no cotizarse en un Mercado Bursátil, siendo negociados de forma privada en el Mercado OTC; generalmente son usados por empresas multinacionales y bancos.¹²

Forward: Es un contrato a plazo, un forward cualquiera cuya liquidación se difiere hasta una fecha posterior estipulada en el mismo. Las transacciones forward son uno de los instrumentos derivados más habituales en todo tipo de actividades financieras. Además de poseer las mismas desventajas de las Opciones.

Es importante, luego de conocer los diferentes tipos de Derivados Financieros, centrarnos en los Forward, Futuros y Opciones. Ya que estos instrumentos financieros debido a sus características se ajustan más a las necesidades y requerimientos de la Investigación, entre estas características se encuentran:

¹¹ibidem página 73.

¹² Ibidem, página 125.

- Son contratados en la Bolsa.
- Son contratos estandarizados.
- Asequibles para inversores privados, entre otras.

1.3.3. CONTRATOS DE FORWARD, FUTUROS Y OPCIONES.

Forward

Los Contratos Forward o simplemente Forwards básicamente son una compra de divisas con Cumplimiento en una fecha Futura, es decir de 3 a más días. Estos tipos o clases de contratos generan una Obligación para ambas partes de entregar un Monto específico de divisa a cambio de la otra, a una tasa Pactada el día de la negociación y para entrega en una fecha futura Determinada.

El propósito del forward de divisas es administrar el riesgo en el que se incurre por los posibles efectos negativos de la volatilidad del tipo de cambio en el flujo esperado de ingresos de una empresa (por ejemplo, en el comercio exterior) o en el valor del portafolio de un inversionista (una administradora de fondos de pensiones que posee activos denominados en moneda extranjera). En tal sentido, el mercado de forwards de monedas permite que los agentes económicos se cubran del riesgo cambiario, dando mayor certeza a sus flujos.

Las transacciones se realizan normalmente bajo un contrato marco (Master Agreement), elaborado por asociaciones profesionales de los agentes que operan en el mercado financiero internacional, los mismos que son ajustados a las normas de derecho del país que le resulten aplicables. Cada operación genera un contrato adicional en donde se establecen, de común acuerdo, las condiciones especiales para dicha operación.

Existen dos formas de solución para un contrato de forward de moneda extranjera:

- Por compensación (Non Delivery Forward) al vencimiento del contrato se compara el tipo de cambio spot (cash) contra el tipo de cambio forward y el diferencial en contra es pagado por la parte correspondiente.
 - Por entrega física (Delivery Forward) al vencimiento el comprador y el vendedor intercambian las monedas según el tipo de cambio pactado.
- a) Generalmente, las empresas bancarias son las que estructuran los contratos forward de compra o de venta debido a su capacidad de asumir los riesgos de estas operaciones, asociados a la posibilidad de incumplimiento de la obligación pactada. En este sentido, la banca tiene una posición privilegiada con respecto al cliente dado que puede administrar riesgos de una manera más adecuada y realizar un adecuado calce de flujos para disminuir los riesgos, tomando la contraparte de las operaciones forward pactadas ya sea en el mercado spot o en el mercado forward.
- b) Agentes oferentes
- Los agentes económicos que tienen flujos proyectados de ingresos en moneda extranjera y tienen obligaciones en moneda nacional constituyen los potenciales oferentes de moneda extranjera (dólares) a futuro. Estos agentes pueden reducir el riesgo cambiario proveniente de una apreciación con una operación forward de venta de moneda extranjera.

Entre los agentes económicos que forman parte de los oferentes naturales de divisas, se encuentran las organizaciones que reciben fondos en moneda extranjera son

potenciales oferentes de divisas. Para asegurarse un tipo de cambio, éstos agentes económicos deberán pactar un forward de venta con un banco local, por el monto y plazo en el que planea tener el ingreso en moneda extranjera

c) Agentes demandantes

Por otro lado, existen agentes económicos que tienen obligaciones futuras en moneda extranjera y que podrían reducir la incertidumbre sobre la magnitud de sus flujos si toman una cobertura pactando un contrato forward de compra. En este grupo se encuentran los importadores de bienes y servicios que serían los agentes naturales, por el lado de la demanda de este mercado; asimismo, si un agente tiene deudas en moneda extranjera pero genera ingresos sólo en moneda local, también podría tomar una cobertura para asegurar un tipo de cambio, pactando un forward de compra, ya sea por el monto del pago de la importación o de la cuota de la deuda en dólares que debe pagar

Los Futuros.

El Contrato de Futuro no es más que una promesa, un compromiso entre dos partes por el cual en una fecha futura una de las partes se compromete a comprar algo y la otra a vender algo, no realizándose ninguna transacción o desembolso en el momento de la contratación.

Por ejemplo un exportador de mercancías puede pactar con una entidad financiera que dentro de un par de meses, en el momento en que reciba el pago de la mercancía, le venderá a la entidad dichas divisas a un precio fijado hoy. En este caso en el momento actual no hay ningún desembolso, pero sea cual sea la cotización de la divisa en el momento pactado para la transacción se las deberá vender al precio pactado hoy.

Así pues si bien un futuro financiero tiene la ventaja de que no se produce un desembolso o cobro inicial también tiene la desventaja de que el beneficio o pérdida no está limitado ya que sea cual sea el precio de contado en el momento de vencimiento del contrato, la transacción se deberá realizar al precio pactado.

Los Futuros se pueden agrupar en función de los distintos activos subyacentes, los cuales son divididos en:

- Divisas, compromisos de comprar o vender una determinada divisa a un determinado tipo de cambio.
- Tipo de interés, compromiso de tomar o dar prestado a un determinado tipo de interés.
- Materias primas, compromiso de comprar o vender una determinada cantidad de una materia prima en un momento futuro.

Las Opciones.

Una opción es el derecho a comprar o vender algo en el futuro a un precio pactado, a diferencia de los futuros, en las opciones se realiza una transacción en el momento de su contratación. Así el que compra la opción paga una prima por disfrutar del derecho adquirido, mientras que quién lo vende cobra la prima. Así pues mientras el comprador si llegado el momento del vencimiento siempre podrá optar por ejercer o no su opción siendo el riesgo que corre igual a la prima pagada. El vendedor está a expensas de lo que decida el comprador y por tanto es habitual que utilice la prima cobrada para comprar otras opciones que le permitan fijar el riesgo asumido.

Tipos de Opciones.

- ✓ Europea; es aquella opción que tan sólo podemos ejercer en su fecha de vencimiento.
- ✓ Americana; es aquella opción que podemos ejercer en cualquier momento entre su fecha de contratación y de vencimiento.
- ✓ Exóticas; se trata de opciones con una estructura más complicada que la de una opción estándar de compra o venta, ya que incorpora elementos o restricciones especiales y son también llamadas: asiáticas¹³.

Otra clasificación es la que viene dada en función del derecho que otorgan, bien a comprar algo o bien a vender algo.

- ✓ Opción Call; Opción de Compra. Este tipo de opciones como indica su nombre otorgan un derecho de compra a sus titulares.
- ✓ Opción Put; Opción de Venta. Se trata de la opción contraria a la anterior, otorgando a su titular un derecho de venta de un determinado activo en el momento del vencimiento.

Así mismo encontramos opciones específicas de acuerdo al tipo de necesidad:

- ✓ Opciones sobre tipos de interés.
- ✓ Opciones sobre acciones.
- ✓ Opciones sobre divisas.
- ✓ Opciones sobre materias primas.

Pero ante las clasificaciones anteriores, el funcionamiento de las Opciones siempre, involucrará los elementos siguientes: El precio fijo, al cual se ha acordado se pueda comprar o vender el instrumento subyacente; El vencimiento, que es la fecha y el momento después del cual una Opción ya no se puede ejercer; y la

¹³ EDICIONES GESTION 2000, S.A., CURSO DE DERIVADOS, Barcelona España, Talleres Gráficos Vigor, S.A., página 76.

Prima, que es el precio pagado por el comprador de la Opción al vendedor por un tamaño de contrato que queda especificado como unidad de negociación.

1.3.4. MERCADOS FINANCIEROS.

Es importante en este momento, una vez conocido los tipos y características de los derivados financieros, exponer el mercado en el cual se dan estas u otras transacciones, este mercado es llamado Mercado Financiero o Macro Sistema Financiero, en el cual se comercializan activos o instrumentos financieros asignando o distribuyendo fondos a lo largo del tiempo, y sus características principales son:

- ✓ Transfiere fondos desde las unidades superavitarias a las deficitarias.
- ✓ Permite una redistribución del riesgo propio.
- ✓ Provee un mecanismo para la fijación de precios.
- ✓ Provoca una reducción de costos de transacción.

Así mismo este, está dividido en:

- Por el tipo de derecho.
- Por el momento de la transacción.
- Por la forma de organización.
- Por el plazo de vencimiento de los activos financieros.
- Por el plazo de entrega.

Pero que para efectos de esta Investigación nos centraremos en el Mercado Financiero dividido en el Plazo de Entrega, el cual a su vez se encuentra sub-dividido: en el Mercado de Efectivo y Mercado de Derivados, este último se denomina así ya que el precio del activo financiero que se comercializa está ligado al precio de un activo denominado subyacente. Aquí la obligación de

concretar la operación no se hace en el acto sino que se perfecciona en el futuro; las características propias de este Mercado son:

- ✓ Menor costo en las transacciones
- ✓ Mayor liquidez.
- ✓ Y operan sin tener la titularidad de los activos financieros (sin emitir los mismos)

De igual manera pueden estar delimitados en Mercados Nacionales o Internacionales, sin poseer por esto una desventaja para el uso de Derivados Financieros, ya que estos, pueden cotizarse y adquirirse a través del uso de sistemas electrónicos y automatizados, que operan siguiendo las mismas normas de contratación utilizadas en las operaciones realizadas en el parquet. Entre los Mercados más conocidos de Derivados Financieros, se encuentran:

- Chicago Board Options Exchange y Chicago Board of Trade.
- Hong Kong Futures Exchange.
- New York Stock Exchange.¹⁴

1.3.5. COBERTURA DE RIESGOS.

La importancia de los Derivados Financieros, consiste principalmente en la gestión del riesgo¹⁵, ya que permiten separar los riesgos y controlarlos de forma más precisa, de manera que cada una de las partes implicadas en el contrato sea capaz de identificar todos los riesgos posibles antes de que el contrato entre en vigor, esto además de actuar también como una forma de seguro ante una bajada inesperada del valor subyacente del activo.

¹⁴ EDICIONES GESTION 2000, S.A., CURSO DE DERIVADOS, Barcelona España, Talleres Gráficos Vigor, S.A., página 16.

¹⁵Ibídem, página 17.

De tal manera que, al momento de efectuar el cambio de divisas, las ONG's tengan una alternativa para gestionar el riesgo de tipo de cambio con el uso de Derivados Financieros, que les permita mantener el ritmo normal de la ejecución presupuestaria de los proyectos, y por ende los alcanzar los objetivos esperados de estos.

No obstante, los Derivados Financieros no solo son utilizados para buscar una cobertura de riesgo, sino además por aquellos especuladores, quienes se exponen con la esperanza de beneficiarse en cualquier cambio de los precios.

1.4. CONTABILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS.

1.4.1. Aplicabilidad local de las normativas Contable.

El Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría, es el ente que se encarga de dictar las prácticas contables y de velar por el correcto ejercicio de la profesión de la Contaduría Pública y Auditoría en El Salvador, con fecha 2 de septiembre de 1999, adoptó las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC`s) como las bases contables a utilizar en la preparación de los Estados Financieros de uso general en El Salvador. Con fecha 5 de diciembre de 2000, el mismo Consejo acordó que las Normas Internacionales de Contabilidad serían de aplicación obligatoria a partir de los ejercicios contables que iniciaron en o después del 1 de enero de 2002. Después el referido Consejo acordó con fecha 1 de enero de 2002, ampliar el plazo de obligatoriedad para la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Contabilidad hasta los ejercicios que iniciaron a partir del 1 de enero de 2004. Con fecha 31 de octubre de 2003, dicho Consejo acordó modificar los plazos de

obligatoriedad para la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's), ahora Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador (NIF/ES); correspondiendo su aplicación en forma no obligatoria y a conveniencia a partir del 01 de enero de 2006.

El consejo, ha resuelto según resolución No. 113/2009, de fecha 7 de octubre 2009, que a partir del 1 de enero de 2011, los Estados Financieros deberán ser preparados con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las Pymes) siempre y cuando se cumpla que no cotice sus acciones en el Mercado de Valores y no tiene la obligación pública de rendir cuentas, caso contrario debe aplicar como marco de referencia Las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador.

Como lo establece el artículo 40 de la Ley de Asociaciones y Fundaciones sin Fines de Lucro, las asociaciones y fundaciones quedan obligadas a llevar contabilidad formal de su patrimonio, de acuerdo con algunos de los sistemas contables generalmente aceptados y los registros contables exigidos por la técnica contable y necesidades propias de la entidad, siempre que llenen los requisitos establecidos por la ley. Además al no poseer acciones consecuentemente no se cotizan en el Mercado de Valores y no tiene la obligación pública de rendir cuentas; por tal razón el marco de referencia aplicable es la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades en la cual abordaremos el tratamiento contable.

1.4.2 Contabilización de Instrumentos Financieros Derivados según NIIF PYMES.

Las normas aplicables a la contabilización de los Instrumentos Financieros Derivado son la NIC 39, secciones 5, 11, 12 y 30. Sin embargo, la Sección 12 es específica a todos los contratos que puedan dar lugar a una diferencias cambiarias para el comprador o el vendedor como consecuencia de las condiciones del contrato que no están relacionadas con cambios en el precio de partidas no financieras, cambios en tasas de cambio en moneda extranjera, o un incumplimiento por parte de una de las contrapartes.

Reconocimiento Inicial de Activos Financieros y Pasivos Financieros.

Se reconocerá un activo financiero o un pasivo financiero cuando se convierta en una parte de las condiciones contractuales del instrumento.

Medición inicial.

Cuando se reconoce inicialmente un activo financiero o pasivo financiero, una entidad lo medirá por su valor razonable, que es normalmente el precio de transacción.

Medición posterior.

Al final de cada periodo sobre el que se informa, una entidad medirá todos los instrumentos financieros al valor razonable y reconocerá los cambios en el valor razonable en el resultado, excepto en el caso de: los instrumentos de patrimonio sin cotización pública y cuyo valor razonable no pueda medirse de otra forma con fiabilidad, y los contratos vinculados con estos instrumentos que, en el caso de ejercerse, darán lugar a la entrega de estos instrumentos, los cuales deberán medirse al costo menos deterioro del valor.

Valor razonable.

El valor razonable será el costo de adquisición, en caso de no conocerlo se tomará el precio de una transacción reciente para un activo idéntico suministra evidencia del valor razonable.

Una entidad no incluirá los costos de transacción en la medición inicial de los activos y pasivos financieros que se medirán posteriormente al valor razonable con cambios en resultados. Si se difiere el pago por un activo o se financia a una tasa de interés que no es de mercado, la entidad medirá inicialmente el activo al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado.

Baja en cuentas de un activo financiero o un pasivo financiero.

Una entidad aplicará los requerimientos para la baja en cuentas de los instrumentos financieros básicos a todos los contratos que puedan dar lugar a una pérdida para el comprador o el vendedor como consecuencia de las condiciones del contrato que no están relacionadas con cambios en el precio de partidas no financieras, cambios en tasas de cambio en moneda extranjera, o un incumplimiento por parte de una de las contrapartes.

Contabilidad de coberturas.

Si se cumplen los criterios especificados, una entidad puede designar una relación de cobertura entre un instrumento de cobertura y una partida cubierta de forma que se cumplan las condiciones para la contabilidad de coberturas. La contabilidad de coberturas permite que se reconozcan en resultados al mismo tiempo la ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura y en la partida cubierta.

Para cumplir las condiciones de la contabilidad de coberturas, una entidad cumplirá todas las condiciones siguientes:

- a) La entidad designará y documentará las relaciones de cobertura de forma que el riesgo que se cubre, la partida cubierta y el instrumento de cobertura estén claramente identificados y el riesgo en la partida cubierta es el riesgo que se cubre con el instrumento de cobertura.
- b) La entidad espera que el instrumento de cobertura sea altamente efectivo en compensar el riesgo cubierto designado. La eficacia de una cobertura es el grado en el que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que son directamente atribuibles al riesgo cubierto se compensen con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura.
- c) Riesgo de tasa de cambio en moneda extranjera o de tasa de interés en un compromiso firme o en una transacción prevista altamente probable.
- d) Es una permuta de tasa de interés, una permuta financiera de diferencias de cambio, contrato de intercambio a término de moneda extranjera.
- e) Involucra una parte externa a la entidad que informa es decir, externa al grupo, segmento o entidad individual que informa.
- f) Su importe nocional es igual al importe designado del principal o al importe nocional de la partida cubierta.

g) Tiene una fecha de vencimiento especificada no posterior a:

- (i) El vencimiento del instrumento financiero cubierto,
- (ii) La liquidación esperada del compromiso de compra o venta de la materia prima cotizada, o
- (iii) La ocurrencia de la muy altamente probable transacción de moneda extranjera prevista o de la transacción con una materia prima cotizada que se cubre.
- (iv) No tiene pago anticipado, terminación anticipada o características ampliadas.

Cobertura del Riesgo de Tasas de Interés Variable de un Instrumento Financiero Reconocido, del Riesgo de Tasa de Cambio de Moneda Extranjera.

La Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas, únicamente establece la contabilización con fines de cobertura, no de especulación por lo que se abordará el tratamiento de coberturas.

La entidad reconocerá directamente en otro resultado integral¹⁶ la parte del cambio en el valor razonable del instrumento de cobertura que fue eficaz en la compensación del cambio en el valor razonable o en los flujos de efectivo esperados de la

¹⁶ Dentro de las Partidas de Otro Resultado Integral, se presentarían los importes por:

- Ganancias o pérdidas por conversión de moneda extranjera.
- Cambios en valores relacionados con instrumentos financieros.

partida cubierta. La entidad reconocerá en resultados cualquier exceso del valor razonable del instrumento de cobertura sobre el cambio en el valor razonable de los flujos de efectivo esperados (denominado algunas veces ineficacia de cobertura).

La ganancia o pérdida en la cobertura reconocida en el otro resultado integral se reclasificará en resultados cuando la partida cubierta se reconozca en resultados o cuando termine la relación de cobertura solo si las condiciones antes descritas se cumplen y el riesgo cubierto es; el riesgo de moneda extranjera en un compromiso firme o en una transacción prevista altamente probable. La ganancia o pérdida en la cobertura reconocida en el otro resultado integral, se reclasificará en resultados cuando la partida cubierta se reconozca en resultados o cuando termine la relación de cobertura.

Más específicamente, una cobertura del flujo de efectivo se contabilizará de la siguiente manera:

- a) El componente separado de patrimonio asociado con la partida cubierta se ajustará para que sea igual (en términos absolutos) al importe que sea menor entre:
 - ✓ el resultado acumulado del instrumento de cobertura desde el inicio de la cobertura; y
 - ✓ el cambio acumulado en el valor razonable (valor presente) de los flujos de efectivo futuros esperados de la partida cubierta, desde el inicio de la cobertura.
- b) Cualquier ganancia o pérdida restante del instrumento de cobertura o del componente designado del mismo, (que no

constituye una cobertura eficaz) se reconocerá en el resultado del periodo, y

- c) Si la estrategia de gestión del riesgo, documentada por la entidad para una particular relación de cobertura, excluyese de la evaluación de la eficacia de la cobertura a un componente específico de la ganancia o pérdida o a flujos de efectivo relacionados del instrumento de cobertura, ese componente excluido de la ganancia o pérdida se reconocerá en el resultado del período de acuerdo con lo establecido en el párrafo 55.

La entidad interrumpirá la contabilidad de coberturas si:

- a) El instrumento de cobertura expirase, fuese vendido o resuelto;
- b) La cobertura dejase de cumplir los criterios para la contabilidad de coberturas antes mencionados;
- c) En una cobertura de una transacción prevista, ésta dejase de ser altamente probable; o
- d) La entidad revocase la designación.
- e) Si ya no se espera que ocurra la transacción prevista o si el instrumento de deuda cubierto medido al costo amortizado se diera de baja en cuentas, cualquier ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura que haya sido reconocida directamente en el otro resultado integral se reclasificará de Otro Resultado Integral a Resultados.

Revelación de la Información.

Una entidad que aplique instrumentos financieros derivados revelará toda la información requerida para instrumentos financieros básicos adjuntando la aplicable a dichos instrumentos derivados.

Una entidad revelará la siguiente información de forma separada para coberturas de riesgo y contabilización de éstas, de tasa de cambio en moneda extranjera en un compromiso firme o en una transacción altamente prevista:

- a) Una descripción de la cobertura.
- b) Una descripción de los instrumentos financieros designados como instrumentos de cobertura y de sus valores razonables en la fecha sobre la que se informa.
- c) La naturaleza de los riesgos cubiertos, incluyendo una descripción de la partida cubierta.
- d) Los periodos en los que se espera que se produzcan los flujos de efectivo, cuándo se espera que afecten al resultado.
- e) Una descripción de las transacciones previstas para las que se haya utilizado anteriormente la contabilidad de coberturas, pero cuya ocurrencia ya no se espere.
- f) El importe del cambio en el valor razonable del instrumento de cobertura que se reconoció en otro resultado integral durante el periodo.
- g) El importe reclasificado de otro resultado integral a resultados para el período.
- h) El importe de cualquier exceso del valor razonable del instrumento de cobertura sobre el cambio en el valor razonable de los flujos de efectivo esperados que se reconoció en los resultados.

CAPITULO II CASO PRÁCTICO.

2.1 GENERALIDADES

2.1.1 Formulación del Caso Práctico.

La propuesta consiste en un plan para gestionar el riesgo generado por el tipo de cambio de divisas, que son inherentes a la transferencia de fondos que se reciben en concepto de donaciones por cooperantes internacionales para la ejecución de proyectos sociales, el cual es el objetivo principal de esta investigación, por lo que a continuación se presenta dicha propuesta, la cual tomará de base aquellas transacciones efectuadas por una determinada ONG, que para objeto de esta investigación se denominara El Porvenir.

Con el desarrollo del Caso Practico, se presenta un panorama completo, en el cual puede visualizarse de forma clara como alternativa financiera el uso de Instrumentos Financieros Derivados a través de escenarios planteados en forma de ejercicios prácticos que comprenderán desde la evaluación de los Instrumentos a designar como instrumento de cobertura, el proceso de adquisición y liquidación de contratos, tratamiento contable y el análisis de los resultados, de manera que permita dar a conocer el funcionamiento y requerimientos que se necesitan para operar, transar y contabilizar con estos instrumentos financieros.

2.1.2 Perfil del Organismo.

ORIGEN

La ONG El Porvenir es una organización de utilidad pública, tiene por misión, proteger la vida y la salud de las personas en toda circunstancia y su visión es fomentar el espíritu de convivencia y solidaridad en la población. En El Salvador, la

ONG El Porvenir nació por acuerdo ejecutivo el 10 de mayo de 1985, reconocida por el Gobierno de la República.

COOPERACION NACIONAL E INTERNACIONAL

La ONG El Porvenir cuenta con apoyo financiero del gobierno central y de cooperantes a nivel internacional, principalmente para el desarrollo de proyectos sociales en las comunidades más vulnerables; entre los países cooperantes se cuenta con Estados Unidos de América, España, Finlandia, Italia y Suiza, entre otros no menos importante. Así también, esta organización recibe apoyo técnico por parte de los cooperantes, a través de capacitaciones, entrenamiento, pasantías y otro tipo de adiestramiento al cuerpo de voluntarios y personal administrativo de la misma. Así mismo, la organización recibe donaciones de equipo, alimento, y enseres de primera necesidad cuando se presentan casos de desastres; a través de la entidad se canaliza toda esta ayuda a la población afectada.

La ONG El Porvenir, recibe de cooperantes internacionales, un promedio de treinta transferencias en el año para la ejecución de proyectos sociales, por un monto promedio de US \$1,500,000.00 dólares.

DESARROLLO DE PROYECTOS

En la organización se desarrollan proyectos sociales a nivel nacional enmarcados en apoyo a las emergencias nacionales debido a los cambios climáticos, y desastres naturales fortuitos, la reducción de riesgos de desastres, salud, reducción de violencia juvenil, fortalecimiento institucional, entre otras actividades en beneficio de la población salvadoreña más vulnerable.

2.1.3 Principales Clausulas del Convenio de Cooperación.

**CONTRATO DE PROYECTO ENTRE
ONG EL PORVENIR Y USADI
CON RESPECTO A:**

**"PROYECTO: PREPARANDO COMUNIDADES EN REDUCCIÒN DE RIESGOS DE
DESASTRES EN EL DEPARTAMENTO DE LA PAZ, EL SALVADOR"**

Generalidades.

Este contrato de proyecto (de aquí en adelante "el contrato") está siendo llevado a cabo entre ONG EL PORVENIR Y USADI, respecto a proyecto Preparando Comunidades en Reducción de Riesgos de Desastres en el departamento de La Paz, El Salvador (de aquí en adelante "el proyecto") El proyecto está siendo financiado por la Cooperación Financiera de Irlanda, en adelante USADI, junto con el Ministerio de Relaciones Exteriores del gobierno de Irlanda (de aquí en adelante "MRE") y ejecutado por la Organización No Gubernamental El Porvenir, de aquí en adelante, la "ONG".

Objetivos y Duración del Proyecto.

La duración del proyecto es de 3 años, comenzando el 1 de enero de 2010. De acuerdo a las nuevas reglas del MRE para sus socios, el financiamiento está sujeto a una negociación anual con el MRE dependiendo del progreso que se haya hecho en la ejecución del proyecto. USADI se reserva el derecho de ajustar el financiamiento del proyecto para los años 2011 y 2012 en caso que el MRE decida no financiar más el proyecto o disminuir su porción del financiamiento.

Responsabilidades de la ONG EL PORVENIR.

La ONG está de acuerdo en:

- Tener la responsabilidad primaria de planificar, ejecutar, y monitorear, presentar informes de las actividades del proyecto, ejecutar el proyecto conforme al documento de proyecto y el presupuesto aprobado.
- Producir un plan de proyecto detallado con objetivos, actividades, indicadores y presupuesto antes de firmar el contrato.
- Ser responsable de manejar los fondos recibidos de USADI en una forma transparente y conforme a los estándares internacionales de contabilidad, esto incluye garantizar la plena transparencia para cada transacción financiera hecha durante el transcurso del proyecto.
- Solicitar la aprobación escrita de USADI antes de hacer cualquier cambio al documento del proyecto y/o el presupuesto e Informar sobre los objetivos, los métodos y la organización de la implementación o sobre los cambios en las líneas del presupuesto que sean mayores al 10% de la línea del presupuesto o más de 200 euros.

Responsabilidad de USADI

USADI está de acuerdo en:

- Financiar el proyecto conforme al presupuesto aprobado a través del financiamiento para la cooperación de desarrollo otorgada por el MRE y la contribución del fondo de asistencia por desastres de USADI.
- Llevar a cabo transferencias para el adelanto de trabajo conforme al documento de Procedimientos para la Administración Financiera y la Presentación de Informes (Anexo II). USADI se reserva el derecho de retener cualquier financiamiento adicional si los informes acordados en este contrato no han

sido entregados por la ONG en forma oportuna o si USADI no considera que son de una calidad satisfactoria.

Términos y Terminación del Contrato.

Este contrato entra en vigencia retrospectivamente a partir del 1 de enero de 2010 después que haya sido firmado por ambas partes y es válido hasta el final de diciembre de 2012 o hasta que los compromisos estipulados se hayan llevado a cabo plenamente por ambas partes. Si es necesario, el contrato puede ser revisado y su plazo extendido con el consentimiento de las dos partes.

Costos Elegibles.

- Solamente pueden ser elegibles los costos relacionados con el proyecto, reconocidos en el presupuesto aprobado del proyecto y llevados a cabo durante el periodo de ejecución.

Clausulas Generales.

- Este contrato puede ser enmendado o modificado solamente con el consentimiento escrito mutuo de las partes, y tal consentimiento se debe dar por escrito.
- En caso de tener cualquier dificultad en la ejecución de los términos de este contrato, las partes se consultaran una a la otra con prontitud.
- En el caso que una de las partes decida terminar este contrato, se le debe entregar una nota por escrito a la otra parte con tres meses de anticipación.
- En el caso que el contrato sea terminado, se puede hacer arreglos para garantizar el cumplimiento de todos los compromisos hechos entre los signatarios y/o cualquier otra tercera parte dentro del contexto del proyecto.

Presupuesto y Auditoria.

Las cifras del presupuesto aprobado se presentan en el presupuesto del proyecto adjunto (Apéndice II). La ONG llevará a cabo la administración financiera y la presentación de informes. Las partes aceptan que el financiamiento otorgado sea usado exclusivamente y directamente para el propósito indicado en el presupuesto aprobado. La ONG está de acuerdo en reembolsar la donación o parte de la misma en caso de su uso inapropiado.

Documentos Anexos

Este contrato consiste de los siguientes documentos, que se aplican en el siguiente orden:

Apéndice I: Procedimientos para la Administración Financiera y la Presentación de Informes.

Apéndice II: Presupuesto del proyecto

APENDICE I

ADMINISTRACION FINANCIERA Y PROCEDIMIENTOS DE PRESENTACION DE INFORMES PARA LOS PROYECTOS DE COOPERACION DE DESARROLLO ENTRE LA ONG EL PORVENIR Y USADI.

Proyecto: Preparando Comunidades en Reducción de Riesgos de Desastres en el Departamento de La Libertad, El Salvador.

Presupuesto: Año 2010: €66,000; Año 2011: €66,000.00; Año 2012: €66,000.00

Periodo de Ejecución: 1 de enero, 2010 al 31 de diciembre, 2012.

Financiamiento: Acuerdo de Marco de Cooperación para Desarrollo de USADI con el Ministerio de Relaciones Exteriores de Irlanda.

Acuerdos: Memorándum de Entendimiento ONG El Porvenir Y USADI.

Contrato del proyecto entre ONG El Porvenir Y USADI concerniente a "Reducción de Riesgos de Desastres en el Departamento de La Liberad"

General

Este anexo al contrato del proyecto especifica aun más las modalidades acordadas. La ONG EL PORVENIR y USADI se han puesto de acuerdo sobre el presupuesto y el plan de proyecto antes de que comience la ejecución de las actividades.

Administración Financiera

Presupuesto

Ambas partes revisarán y se pondrán de acuerdo sobre el plan de proyecto anual y el presupuesto anual.

Cualquier modificación al presupuesto anual, incluye un aumento de fondos, una disminución de fondos o una reasignación de fondos entre los rubros del presupuesto, requiere un acuerdo previo entre la ONG y USADI.

No se puede exceder el presupuesto anual presentado en euros (confirmado por la sede de USADI en base a la asignación del MRE).

Avance del Trabajo / Solicitud de Efectivo

La ONG presentará una solicitud de efectivo a USADI en moneda local y euro. La solicitud de efectivo estará basada en el presupuesto aprobado del proyecto y el plan de ejecución del proyecto y se preparará en forma trimestral. Estará basada en el cálculo de los gastos para el siguiente periodo de 3 a 4 meses. Para cada rubro en la solicitud debe haber una referencia al correspondiente rubro en el presupuesto aprobado del proyecto.

Transferencias de dinero

La sede de USADI transferirá fondos a la ONG en San Salvador, trimestralmente en base a la solicitud de efectivo aprobada. Los fondos se enviarán de la sede de USADI a una cuenta bancaria en moneda local de la ONG, manejada por el proyecto a través de la organización.

Las posibles ganancias o pérdidas como resultado de las tasas de cambio serán ingresadas a la cuenta del proyecto. El uso de las posibles ganancias como resultado de la tasa de cambio será determinado conjuntamente por las partes.

La ONG acusará de recibido el efectivo a USADI por correo electrónico, confirmando haber recibido la transferencia bancaria. Se debe notificar la cantidad en moneda local, incluyendo la tasa de cambio.

Contabilidad.

La ONG mantendrá registros y libros de cuentas detallados y completos para el periodo de diez años conforme a los principios internacionales de contabilidad generalmente aceptados localmente que sean aplicables a las actividades financiadas bajo este contrato.

Informes Financieros.

El informe financiero trimestral incluirá información sobre los fondos recibidos y la forma en que fueron usados. Los fondos recibidos y los gastos se reportarán por trimestre y por todo el año acumulado. El saldo inicial se trasladará del trimestre anterior. Se deberá mostrar los desembolsos reales durante el periodo y el saldo al cierre del periodo.

El informe financiero será preparado en dólares americanos y en euros, en base a la cantidad real recibida de parte de USADI. Se deberá adjuntar a este informe, una solicitud de transferencia de efectivo para el siguiente trimestre.

El informe trimestral será presentado dentro de treinta días después de finalizado cada trimestre.

2.2 PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DE LOS PROYECTOS.

2.2.1. Presupuesto, moneda de elaboración y tipo de cambio a que se realiza.

A continuación se presenta el presupuesto para este caso práctico; Considerando el caso hipotético que el donante es de nacionalidad Irlandesa, por lo tanto sus contribuciones financieras serán en euros, así como todos los informes y presupuestos serán calculados tanto en US Dólares, la moneda del receptor/ejecutor del proyecto, como en euros, la moneda local del donante. La tasa de cambio utilizada para la elaboración de este reporte, es a la fecha de elaboración del proyecto, que para este caso fue la tasa de octubre de 2010, publicada en la página oficial de Inforeuro.

Apéndice II

PRESUPUESTO
 PROYECTO: PREPARACION DE COMUNIDADES EN REDUCCION DE RIESGOS DE
 DESASTRES EN EL DEPTO.DE LA PAZ
PERIODO ENERO - DICIEMBRE 2010

Planificación presupuestaria		Presupuesto	Presupuesto real
RESULTADO 1		USD (1.3611)	EUR (1.00)
	Proceso de Identificación de Beneficiarios y Abordaje Comunitario	3,000	2,224
	Talleres Análisis de Vulnerabilidades y Capacidades AVC	2,400	1,779
	Formulación de Planes Comunales de Protección Civil de Prevención y Mitigación de Desastres	3,300	2,446
	Talleres Primeros Auxilios Basados en la Comunidad (PABC)	2,100	1,557
	Talleres Evacuación (ejercicios de simulacros)	600	445
	Compra e Instalación equipos de radiocomunicación para manejo de información de los Sistemas de Alerta Temprana. (SAT)	7,600	5,634
	Capacitación de la red social para el monitoreo e información de los sistemas de alerta temprana. (SAT)	1,750	1,297
	Talleres manejo adecuado de albergues temporales	2,600	1,928
	Identificación y señalización de rutas de evacuación y lugares seguros o de albergues	3,000	2,224
	Compra y Dotación de equipo básico de Primera Respuesta	6,000	4,448
	Talleres Microproyectos Sociales y Ejecución de al menos 3Microproyectos de Reducción de Riesgos	9,800	7,265
	Validación de Planes comunales de Protección Civil de Prevención y Mitigación a través de la ejecución simulacros en las comunidades	650	482
	Talleres de sensibilización en tema de la adaptación al cambio climático, manejo de agua y saneamiento y seguridad alimentaria.	1,500	1,112
	Supervisión administrativa en comunidades	200	148
SUB TOTAL		44,500	32,990

Planificación presupuestaria		Presupuesto inicial	Presupuesto real
RESULTADO 2		USD (1.3611)	EUR (1.00)
	Talleres AVC para voluntarios	6,000	4,448
	Capacitación de voluntarios y funcionarios en simulaciones y simulacros	7,800	5,782
	Formación de voluntarios y funcionarios en el desarrollo de comunidades basado en micro proyectos sociales	300	222
	Compra materiales para kits de primeros auxilios	750	556
	Fortalecimiento de la red de comunicación	450	334
	Validación de la red de comunicación y el plan para la información de manejo entre las comunidades y la seccional en San Vicente	200	148
	Curso de entrenamiento básico ENI, con especialidad en Agua y Saneamiento	12,200	9,044
	Visibilidad y estrategia de comunicación	800	593
	Evaluación y Monitoreo actividades de campo	580	430
	Curso EDAN - TD	0	0
	Curso Manejo Defensivo	0	0
		29,080	21,558
	COSTOS OPERATIVOS	USD	EUR
	Sueldo Coordinador(a) (Salario, carga social, pasivo, aguinaldo)	10,350	7,673
	Sueldo Técnico de campo	1,760	1,305
	Costos de mantenimiento de vehículo, etc.	1,000	741
	Costos de traducción de informes y gastos bancarios	200	148
	Mantenimiento, Equipos, Gastos de papelería, teléfono, internet inalámbrico, garrafones de agua cristal en la oficina etc.	2,137	1,585
	Sueldo y cargas sociales del contador	0	0
	Salario Técnico(a) / de Brigadas Comunitarias de Primera Respuesta	0	0
Sub-total		15,447	11,452
TOTAL		\$89,027	66,000.00

2.2.2 Ejecución Presupuestaria y la determinación de las pérdidas por la variabilidad en el tipo de cambio de la moneda que se recibe las donaciones.

A continuación se presenta la ejecución presupuestaria del proyecto "Preparación de Comunidades en Reducción de Riesgos de Desastres en el Departamento de La Paz" en US dólares, la moneda local del ejecutor/receptor y en euros, la moneda local del donante.

ONG EL PORVENIR

PROYECTO: PREPARACION DE COMUNIDADES EN REDUCCION DE RIESGOS DE DESASTRES EN EL DEPTO.DE LA PAZ
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA PERIODO 2010

COD.	DESCRIPCION	Euros originals	Euros Finales	USD Original	USD Finales	EUROS EJECUTADOS		TOTAL USD Ejecutado	BALANCE EN EUROS		BALANCE EN USD
						Reales	Infoureuro		Reales	Infoureuro	
	Sueldo Coordinador	7,673	9,522.96	10,350	10,350	9446	9424	12,322	77.32	99	-1972
	Sueldo Técnico de campo	1,305	1,360.19	1760	1760	1341	1370	1760	19.13	-10	0
	Mantenimiento Vehículo	741	2,591.54	1000	3440	4015	3848	5200	-1423.47	-1256	-1760
	Costos de traducción	148	154.58	200	200	45	44	59	109.29	111	141
	Mantto. Equipo de Oficina	1,585	2,210.28	2137	2737	2150	2156	2829	60.69	55	-91
	Sueldo del contador		1,142.95	0	0	1182	1165	1540	-38.97	-22	-1540
	Sueldo técnico de brigada		1,957.15	0	0	2056	1967	2663	-98.90	-10	-2663
	Identificación Beneficiarios	2,224	1,947.83	3000	3000	2244	2213	2930	-296.20	-265	70
	Talleres AVC	1,779	2,225.48	2400	2400	2117	2167	2768	108.60	59	-368
	Formulac.PlanesComunitar	2,446	2,550.36	3300	3300	2080	2045	2697	470.36	505	603
	Taller CBFA	1,557	1,622.95	2100	2100	1648	1595	2135	-24.86	28	-35
	Taller de Evacuación	445	463.69	600	600	484	497	629	-20	-33	-29
	Equipo de Radiocomunicación	5,634	4,983.93	7600	7600	4922	4709	6375	61.72	275	1225
	EntrenamientoM&E	1,297	1,352.46	1750	1750	1241	1187	1607	111.29	165	143
	Manejo de Albergues	1,928	2,009.37	2600	2600	1867	1786	2417	142.64	224	183
	Señalizac.Rutas Evacuación	2,224	4,572.36	3000	6024	5478	5242	7094	-905.86	-669	-1071
	Equipo de emergencia	4,448	4,637.01	6000	6000	4639	4437	6007	-1.58	200	-7
	Taller microproy.sociales	7,265	5,685.11	9800	9800	5183	4957	6711	502.60	728	3089
	Validación de planes de prevención comutarios	482	502.34	650	650	617	590	799	-114.81	-88	-149
	Taller de Agua y Saneamiento	1,112	1,159.25	1500	1500	690	660	894	469.16	499	606
	Superv. en la comunidad	148	154.57	200	200	0	0	0	154.57	155	200

COD.	DESCRIPCION	Euros originals	Euros Finales	USD Original	USD Finales	EUROS EJECUTADOS		TOTAL USD Ejecutado	BALANCE EN EUROS		BALANCE EN USD
						Reales	Inforeuro		Reales	Inforeur	
	Taller AVC a Voluntarios	4448	3707	6000	6,000	3902	3968	5168	-6.75	-72	832
	Entrenamiento Técnicas simulación	5782	5456	7800	7800	5199	4973	6733	502.81	729	1067
	Entrenamiento en el desarrollo de comunidades basada en microproyectos	222	222	300	300	221	213	287	10.66	19	14
	Kits de primeros auxilios	556	556	750	750	580	560	751	-0.06	20	-1
	Fortalecimiento de redes de comunicación	334	1513	450	2032	1519	1453	1967	8.17	74	65
	Validación de redes de radiocomunicación	148	148	200	200	179	171	232	-24.41	-17	-32
	Curso ENI en especialidad Agua y Saneamiento	9044	8155	12,200	12200	8199	8420	10656	340.26	119	1544
	Estrategia de visibilidad y comunicación	593	841	800	1133	870	836	1128	-3.90	30	5
	Actividades de monitoreo y evaluación de campo	430	430	580	580	459	450	596	-11.23	-1	-16
	Curso EDAN-TD	0	4328	0	5807	4458	4264	5773	-129.46	64	34
	Curso Manejo defensivo	0	643	0	863	664	636	861	-21.36	7	2
SUB TOTAL GENERAL DEL PRESUPUESTO		66,000	76,918	89,027	103,675	79694	78,000	103,586	27.45	1,721	88.90
GTOS POR DIF.EN LA TASA DE CAMBIO			1,271.69		2055.03						
GTOS POR DIF.EN LA TASA DE CAMBIO			1,531.76								
PRESUPUESTO TOTAL GENERAL		66,000	79,722	89,027	103,675	79,694	78,000	103,586	27.45	1,721	88.90

Esta ejecución presupuestaria muestra el presupuesto inicial proyectado, así como lo ejecutado durante el periodo y el balance, el cual resulta de restar el presupuesto menos los montos ejecutados, mostrados en US Dólares y Euros.

2.2.3 Reconocimiento y Medición de las Pérdidas por la Variabilidad en el Tipo de Cambio por Parte del Organismo.

Resumen cambiario de los fondos recibidos por el proyecto

Fecha	Gastos bancarios	Divisas recibidas y cambiadas €	Moneda local obtenida \$	Tasa de cambio Moneda local/divisa
21-04-10	0.00	38,857.66	51,500.00	1.32535
24-08-10	0.00	28,414.03	35,472.36	1.24841
23-11-10	0.00	12,449.97	16,703.00	1.34161
TOTAL	0.00	79,721.66	103,675.36	1.30047

(a)

(a) = Tasa de cambio media ponderada M. Local / divisa

T/transferencia complementaria 1.34161
T/Colaboración del presupuesto original 1.3489

PRESUPUESTO INICIAL EN EUROS €66,000.00
DIVISAS RECIBIDAS EN EUROS (1^a-2^a Transfer.) €67,271.69
EXCESO DE EUROS RECIBIDOS SEGÚN PRESUP.INICIAL **€1,271.69**

PRESUPUESTO INICIAL EN US DOLARES \$89,027.39
DIVISAS RECIBIDAS EN US DOLARES (1^a-2^a Transf.) \$86,972.36
FALTANTE DE USD PARA CUBRIR PRESUPUESTO INICIAL **\$2,055.03**

EXCESO DE EUROS RECIBIDOS €1,271.69
FALTANTE DE USD CONVERTIDOS A 1.34161 (T/C a que se recibió transferencia complementaria) €1,531.76
TOTAL GASTO EN EUROS **€2,803.45**

$$\frac{\$2,055.03}{1.34161} = €1,531.76$$

TOTAL GASTOS POR DIFERENCIAL EN LA TASA DE CAMBIO

€1,271.69+ €1,531.76 =€ 2,803.45

NOTA: La pérdida global en euros resulta de sumar el exceso de euros recibidos que ascienden al 1,271.69 y el faltante presupuestario de US Dólares que no se logró cubrir el cual fue de \$2,055.00; Es decir que aún al haber recibido más euros de los presupuestados inicialmente, se recibieron menos cantidad en dólares, respecto al presupuesto en esa moneda.

2.3 PROPUESTA DE UTILIZACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS PARA GESTIONAR EL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO.

2.3.1 Clausulas que Deberían Considerar los Convenios de Cooperación Respecto al Tratamiento de las Pérdidas por el Tipo de Cambio.

El convenio de cooperación debería considerar cláusulas que regulen todo tipo de situaciones relacionadas específicamente a las diferencias generadas por tipo de cambio que se registren en las donaciones recibidas durante la ejecución de los proyectos, como las siguientes:

- Establecer un sitio web oficial que sirva de referencia respecto al tipo de cambio, para la elaboración los presupuestos e informes financieros.
- Elaborar un apartado que detalle cómo establecer periódicamente, ya sea mensual o trimestralmente, el excedente o el déficit por el diferencial cambiario de la moneda en la cual se reciben las donaciones, así como establecer la forma en que esta se debe calcular.

- Elaborar una cláusula que permita la organización ejecutora adquirir cobertura para cubrir los riesgos por pérdidas en el tipo de cambio en las donaciones recibidas, con previa autorización de la organización donante.
- Elaborar una clausula donde se absuelva a la organización ejecutora del proyecto, de cualquier pérdida por el tipo de cambio que se genere durante recepción y ejecución de los fondos donados, siempre y cuando se determine y/o compruebe de forma transparente dicha pérdida.
- En caso de pérdidas por el tipo de cambio en la donación recibida, establecer las políticas a seguir, o definir de qué forma deberá solventarse esta situación de pérdida, para no afectar la ejecución de los proyectos.

2.3.2 PROCESO DE ADQUISICION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS.

A continuación se describe el proceso a seguir en la adquisición de Instrumentos Financieros Derivados en El Salvador, el cual se puede estandarizar de la siguiente forma:

1. Localización del proveedor.

Contactar a un asesor financiero de las instituciones financieras autorizadas para transar con Instrumentos Financieros Derivados, a nivel local.

2. Estimación de Flujo de Fondos Esperados.

Realizar la planificación, elaboración, y ordenamiento de los flujos de fondos (transferencias) esperados durante un periodo determinado, que para la elaboración del contrato no deben ser más de cinco transferencias por año.

3. Cotización por parte del ente financiero (banco)

La entidad autorizada para ofrecer el instrumento financiero derivado, deberá, en base al flujo de fondos esperados, realizar una cotización del instrumento que en base a nuestras necesidades, se ajusta mejor a la institución.

4. Aceptación de la cotización por parte de la ONG

La ONG deberá decidir si acepta la cotización recibida de la entidad financiera o negociar los términos de la cotización.

5. Proceso Onboarding

Cuando nuevos clientes entran en negociación a sistemas internos es importante para asegurar que la clave de los procedimientos se sigue y que las tareas se completaran con precisión y de manera oportuna, priorizando cuando sea necesario y que aspiran a una de dos a tres días de entrega. En este proceso, el banco solicita una serie de información tanto de la institución que desea adquirir el instrumento financiero, como de las personas que estarán autorizadas para cerrar las operaciones, para verificar que estas no estén involucradas en actos ilícitos, principalmente relacionadas al lavado de dinero donde se deja en claro lo siguiente:

- Especificación de términos del contrato ISDA / CSA (Anexo de Apoyo de crédito) en los sistemas internos de cada parte.
- Intercambio de Información del Contacto
- Intercambio de Información estándar Instrucción de liquidación (SSI)
- Acuerdos no Standard
- El uso de Documentación Estandarizada de la industria
- Condiciones del Documento

6. Contrato ISDA (International Swap Dealers Association)

Este contrato, que ampara la operación de adquisición de un instrumento financiero derivado, puede ser firmado antes o después de cerrar una operación. Los signatarios serán el representante legal de la organización y del banco. El contrato ISDA presenta las siguientes cláusulas:

CONTRATO MARCO

Fecha.

1. Interpretación

- (A) *Definiciones.*
- (B) *Inconsistencia.*
- (C) *Acuerdo único*

2. (A) Obligaciones

Condiciones Generales.

- (B) Cambio de Cuenta.
- (C) Valores Netos.
- (D) Deducción o retención de impuestos.
- (I) Integro.

3. Responsabilidad.

Intereses de demora; otras cantidades.

Representaciones

- (A) Representaciones básicas.
 - (i) De estado.
 - (ii) Poderes.
 - (iii) no Violación o conflicto.
 - (iv) Consentimiento.
 - (v) Las obligaciones vinculantes.
- (B) Ausencia de ciertos eventos.
- (C) Ausencia de litigios.
- (D) Exactitud de la información especificada.
- (E) Pagador de la representación fiscal.
- (F) Representaciones beneficiario de impuestos.

4. Acuerdos

- (A) Suministrar la información especificada.
- (B) Mantener las autorizaciones.
- (C) Cumplir con las leyes.
- (D) Acuerdo de impuestos.
- (E) Pago del Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados.

5. Eventos de Eventos predeterminados y terminación

- (A) Supuestos de Incumplimiento.
 - (i) Falta de Pago o Entrega.
 - (ii) El incumplimiento de Contrato.
 - (iii) Incumplimiento de Crédito de Apoyo.
 - (iv) declaraciones falsas.
 - (v) por defecto en las transacciones especificado.
 - (vi) Cruce por regla general.
 - (vii) la bancarrota.
 - (viii) Fusión Sin Asunción.

- (B)Eventos de terminación.
 - (i)Ilegalidad.
 - (ii)Impuesto de eventos.
 - (iii) Impuesto Sobre Fusión de eventos.
 - (iv) un evento de crédito Sobre Fusión.
 - (v)Evento de terminación adicional.

- (C)Caso de Incumplimiento e ilegalidad.

6. Terminación anticipada

- (A)Derecho de suspender el evento de incumplimientos siguientes.

- (B)Derecho de suspender el evento de terminación Después.
 - (i) Aviso.
 - (ii) la transferencia para evitar eventos de terminación.
 - (iii) dos partes afectadas.
 - (iv) Derecho a resolver.

- (C)Al efecto de designar.

- (D)Cálculos.

- (i) Declaración.
- (ii) Fecha de Pago.

- (E)Los pagos de terminación anticipada.

- (i)Eventos de Incumplimiento.
 - (1) Primer Método y cotización en el mercado.
 - (2) Primer Método y Pérdida.
 - (3) Segundo Método y cotización en el mercado.
 - (4) Segundo Método y Pérdida.
- (ii)Eventos de terminación.
- (iii) Ajuste por bancarrota.
- (iv) estimación previa.

7. Transferencia

8. Moneda Contractual

- (A) Pago en la Moneda Contractual.
- (B) Juicios.
- (C) Indemnizaciones por separado.
- (D) La evidencia de la pérdida.

9. Misceláneo

- (A) Acuerdo completo.
- (B) Enmiendas.
- (C) La supervivencia de las obligaciones.
- (D) Remedios acumulada.
- (E) Contrapartes y confirmaciones.
- (F) No renuncia de derechos.
- (G) Títulos.

10. Oficinas; Partes Multibranch

11. Gastos

12. Avisos

- (A) Eficacia.
- (B) Cambios de domicilio.

13. Ley aplicable y jurisdicción

- (A) Legislación aplicable.
- (B) Jurisdicción.
- (C) Servicio de Proceso.
- (D) Renuncia de las inmunidades.

14. Definiciones

2.3.3. Contratación y Contabilización de Derivados Financieros para Cobertura de Riesgo.

El siguiente cuadro sinóptico presenta información comparativa entre los posibles derivados financieros disponibles en el mercado financiero de El Salvador, y el cual tiene por objeto presentar las ventajas y desventajas que dichos instrumentos ofrecen a los posibles usuarios.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DISPONIBLES EN EL MERCADO FINANCIERO

INSTRUMENTO/DESCRIP.	VENTAJAS	DESVENTAJAS
<p>FORWARD:</p> <p>Un forward de divisas es un contrato entre dos partes en el que se acuerda la compra/venta de moneda extranjera a futuro.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Se transa en mercados no organizados • Se puede elaborar en base a las necesidades específicas de la organización. • No se requiere liquidez para realizar la cobertura. • Permite planear los flujos de caja futuros en la medida que se conoce en forma cierta la cantidad de dólares a recibir o pagar 	<ul style="list-style-type: none"> • Es de cumplimiento obligatorio. • El riesgo de contraparte y el riesgo de mercado son los más importantes. • Necesidad de contar con una línea de crédito en el sistema financiero.

INSTRUMENTO/DESCRIP.	VENTAJAS	DESVENTAJAS
<p>OPCIÓN:</p> <p>Un contrato de opción es un compromiso de compra venta de un activo a futuro dentro de un tiempo, en el cual se establece el precio de la transacción desde el momento de la suscripción del contrato.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Se fija un compromiso de beneficios y pérdidas. • Tienen la condición de conferir el derecho, pero no la obligación de comprar o vender el instrumento subyacente. • Se cotiza en un mercado bursátil y en un mercado OTC. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se paga una prima y en ocasiones se suscribe también una garantía. Dicha garantía es de cumplimiento forzoso para una de las partes, quien cancela anticipadamente a su contraparte para lograr el beneficio. • Se transa en mercados organizados y no se acopla a las necesidades específicas de un cliente en particular.

INSTRUMENTO/DESCRIP.	VENTAJAS	DESVENTAJAS
<p>FUTUROS:</p> <p>El contrato de futuro es una promesa o un compromiso entre dos partes por el cual en una fecha futura una de las partes se compromete a comprar algo y la otra a vender algo, sin realizarse ninguna transacción o desembolso en el momento de la contratación.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Existe una prima, pero sea cual sea la cotización de la divisa en el momento pactado para la transacción se las deberá vender al precio pactado hoy. 	<ul style="list-style-type: none"> • El beneficio o pérdida no está limitado ya que sea cual sea el precio de contado en el momento de vencimiento del contrato, la transacción se deberá realizar al precio pactado.

EVALUACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS A DESIGNAR COMO INSTRUMENTO DE COBERTURA.

Con la información mostrada anteriormente de las ventajas y desventajas de los instrumentos financieros derivados disponibles localmente, se llegó a la conclusión que el instrumento más adecuado para la ONG EL PORVENIR es el Forward de Divisas, debido a que es un instrumento negociado entre dos partes privadas y se moldea a las necesidades de las partes contratantes, no se desembolsa ninguna prima ni garantía como lo es en el caso de los Futuros y Opciones que tales desembolsos suelen ser muy altos y los nocionales a asegurar igualmente son monto sustanciosos conociendo la situación de la ONG determinamos que incurriría en gastos mayores a las erogaciones que se tienen de las perdidas por tipo de cambio con la contratación de otro tipo de instrumento por lo tanto más adelante en el caso práctico se muestra el escenario de la ONG adquiriendo Contrato Forward.

Caso Práctico Forward de Divisas

La organización sin fines de lucro EL PORVENIR ha firmado convenio con un cooperante internacional de Irlanda para realizar un proyecto con fines sociales denominado "Preparación de Comunidades en Reducción de Riesgos de desastres en el Departamento de la Paz"; tal convenio especifica una donación por € 198,000 en un periodo de 3 años que inicia del año 2010-2012 en el cual se programará recepción de fondos trimestrales terminando la ultima el 30 de septiembre de 2012.

El 01 de enero de 2010 EL PORVENIR decide cubrir el riesgo de tipo de cambio del euro contratando un Forward con una posición de vendedor de los euros que se recibirán de las transferencias de fondos por los cuales se recibirán dólares estado unidenses en la liquidación neta del Forward que se realizará en efectivo el 30 de septiembre de 2012.

Al iniciar el año 2012 se prevé que la última transferencia no se realizará el 30 de septiembre y se reprograma al 31 de octubre de 2012 por lo que cambian las tasas de descuento al 31 de octubre de 2012. A continuación se detallan los datos seguido de la designación de la cobertura:

Fecha	Tasa Spot €/ \$	Tasa Forward €/ \$	Tipo de Interés % \$	Tipo de Interés Modif % \$	Días Fecha inicial	Días Fecha Modificación
01/01/2010	1.3489	1.3550	4.7501		1,003	
31/03/2010	1.3590	1.3615	4.8501		914	
30/06/2010	1.3690	1.3705	4.9501		823	
30/09/2010	1.3809	1.3770	5.0100		731	
01/01/2011	1.3855	1.3905	5.1500		638	
31/03/2011	1.3899	1.3906	5.2230		549	
30/06/2011	1.3955	1.3950	5.3301		458	
30/09/2011	1.3990	1.3975	5.4505		366	
01/01/2012	1.4010	1.4085	5.5501	5.6502	273	304
31/03/2012	1.4050	1.4045	5.6074	5.7702	183	214
30/06/2012	1.4106	1.4199	5.6104	5.8536	92	123
30/09/2012	1.4201	1.4201	5.7036	5.9505	-	31
31/10/2012	1.4250	-	-		-	-

DESIGNACION DE COBERTURA:

El Riesgo Objetivo de Gestión y estrategia: El fin es de cumplir con la estrategia de gestión que la organización El Porvenir ha implementado con relación al riesgo de tipo de cambio en el mercado de divisas.

Tipo de Relación de Cobertura: Cobertura de Flujos de Efectivo

Naturaleza del Riesgo Cubierto: Tipo de cambio EURO/DÓLAR a tasa de contado de transferencia de fondos convenida a completarse el 30 de septiembre 2012.

Identificación de la partida cubierta: Recepción de fondos en concepto de donación por valor total 198,000 €

Transacciones previstas: Transferencias de fondos trimestrales solicitadas según ejecución presupuestaria e informes técnicos.

Programación de fondos se completa el 31 de octubre 2012; La justificación de la transacción deriva de la ejecución del proyecto con fines sociales que ha sido pactado en convenio de cooperación.

La organización EL PORVENIR decide tomar como política reclasificar las pérdidas y ganancias diferidas en el patrimonio en el importe en libros de los ingresos por donaciones.

Identificación de instrumento de cobertura: número de referencia en el sistema de tesorería FORW2010-12 para vender 198,000 € con las siguientes características.

TIPO	FORWARD
MONTO VENDIDO€	198,000.00 €
MONTO VENDIDO\$ SPOT	\$ 267,080.22
MONTO FORWARD	\$ 268,290.00
TIPO DE CAMBIO FORWARD	\$ 1.3550
TIPO DE CAMBIO REAL	\$ 1.3489
FECHA INICIO	01-ene-10
VENCIMIENTO	30-sep-12

Eficacia de las Pruebas:

La eficacia de una cobertura es el grado en el que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que son directamente atribuibles al riesgo cubierto se compensen con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura.

La partida cubierta muestra los modelos de flujos de efectivo cubiertos en un contrato forward para vender 198,000€ con liquidación el 30 de septiembre de 2012 a un tipo cambio de contado dólares del 01 de enero 2010 de \$ 267,080.22

La eficacia se medirá a través de pruebas retrospectivas que será la proporción de la variación del valor razonable del componente de puntos de intereses del contrato, dividido por el cambio en el valor razonable de los flujos de efectivo cubierto atribuibles a cambios a tasa de contado de EURO/DÓLAR sobre una base acumulativa, que se realizaran después de iniciada la cobertura en cada fecha.

Las pruebas de eficacia prospectiva Se realizaran al iniciar el ejercicio y consistirá en comparar los efectos proyectados de las variaciones del tipo de cambio en la tasa de contado tanto

en el valor razonable de la partida cubierta y en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura.

El factor de descuento se calcula tomando los datos de la programación de la siguiente forma: $1/((1+0.047501)^{(1003/360)})$

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la fecha de inicio del contrato.

VALOR RAZANOBLE DEL INSTRUMENTO AL 01 DE ENERO DE 2010

Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD (al día de hoy)	1.3550
	NOCIONAL	\$ 268,290.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8787
	VALOR RAZONABLE	\$ 235,746.42
Entregar	NOCIONAL (a la Tasa forward Inicial)	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8787
	VALOR RAZONABLE	\$ (235,746.42)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ -

No se efectúa ningún registro ya que el valor razonable del contrato forward es cero debido a que se utiliza la misma tasa forward inicial para determinar el valor razonable.

Se requiere un análisis retrospectivo como mínimo en cada fecha la eficacia de la cobertura se evaluó mediante el método del dólar sobre una base acumulativa que consiste en comparar los efectos del cambio de contado del tipo de cambio del EURO/DÓLAR en el valor razonable de la partida cubierta y en el instrumento de cobertura.

Según la norma internacional de información financiera 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición en el párrafo GA105 lit. b) La eficacia real de la cobertura está en un rango de 80 a 125 por ciento. Por ejemplo, si los resultados conseguidos son tales que la pérdida en el instrumento de cobertura es de 120 u.m., mientras que la ganancia en los instrumentos de caja es de 100 u.m., el grado de compensación puede medirse como 120/100, lo que dará un 120 por ciento, o bien como 100/120 dará un 83 por ciento;

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 31 DE MARZO DE 2010

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA	
Entrega	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 € Recibir
	TASA REAL	1.359	TASA REAL	1.359
	NOCIONAL	\$ (269,082.00)	NOCIONAL	\$269,082.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8867	FACTOR DE DESCUENTO	0.8867
	VALOR RAZONABLE \$	\$ (238,595.71)	VALOR RAZONABLE \$	\$238,595.71
Recibir	NOCIONAL	\$267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22) Entregar
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8867	FACTOR DE DESCUENTO	0.8867
	VALOR RAZONABLE \$	\$236,820.72	VALOR RAZONABLE \$	\$ (236,820.72)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (1,774.98)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$1,774.98

-100.00%

Como se puede observar la cobertura ha sido altamente efectiva para el periodo terminado al 31 de marzo de 2010

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro que se entregarán y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 31 DE MARZO DE 2010

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.3615
	NOCIONAL	\$ 269,577.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8867
	VALOR RAZONABLE	\$ 239,034.62
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8867
	VALOR RAZONABLE	\$ (237,893.44)
VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO		\$ 1,141.19

Todos los criterios de contabilidad de cobertura se reunieron para el período terminado el 31 de marzo de 2010 por lo tanto la contabilidad se puede aplicar, la cobertura de flujos de efectivo es 100% efectiva y el cambio en el valor razonable de los componentes a tasa de contado del instrumento de cobertura se registran en el patrimonio neto como una reserva transitoria, el valor razonable total de los instrumento de cobertura incluye los puntos forward. El cambio en el valor razonable de los contratos a plazo se reconoce en la en la cuenta de derivado-activo financiero y la diferencia de estos en resultado.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 31 DE MARZO DE 2010

PARTIDA # 1

	DEBITO	ABONO
<u>DERIVADO FINANCIERO</u>	\$ 1,141.19	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>	\$ 633.80	
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 1,774.98
Reserva por Cobertura		

V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio
en el valor razonable al 31/03/2010

El mismo procedimiento se repite en cada fecha programada.

Se evalúa la eficacia la tasa de contado correspondiente al 30 de junio de 2010 descontadas a un factor a valor razonable utilizando la tasa anualizada del dólar para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 30 DE JUNIO DE 2010

VALOR RAZONABLE AL 30 DE JUNIO 2010

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA		
Entrega	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €	Recibir
	TASA REAL	1.369	TASA FORWARD	1.369	
	NOCIONAL	\$ (271,062.00)	NOCIONAL	\$ 271,062.00	
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8954	FACTOR DE DESCUENTO	0.8954	
	VALOR RAZONABLE	\$ (242,716.61)	VALOR RAZONABLE \$	\$ 242,716.61	
Recibir	NOCIONAL	\$267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)	Entregar
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8954	TASA FORWARD	0.8954	
	VALOR RAZONABLE	\$239,151.21	VALOR RAZONABLE \$	\$ (239,151.21)	
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (3,565.40)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 3,565.40	

-100.00%

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro que se entregarán y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 30 DE JUNIO DE 2010

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.3705
	NOCIONAL	\$ 271,359.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8954
	VALOR RAZONABLE	\$ 242,982.55
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.8954
	VALOR RAZONABLE	\$ (240,234.48)
VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO		\$ 2,748.07

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 30 DE JUNIO 2010

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
01/01/2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
31/03/2010	1,141.19	1,774.98	(1,774.98)	1,774.98	-
30/06/2010	2,748.07	3,565.40	(3,565.40)	3,565.40	-
	\$ 1,606.88	\$ 1,790.42	\$ (1,790.42)	\$ 1,790.42	\$ -

Como se muestra en el detalle no existe ineficacia ya que el resultado al 30 de junio de las pruebas de eficacia resulta de un 100% altamente eficaz.

Todos los criterios de contabilidad de cobertura se reunieron para el período terminado el 30 de junio de 2010 por lo tanto la contabilidad se puede aplicar, la cobertura de flujos de efectivo es 100% efectiva y el cambio en el valor razonable de los componentes a tasa de contado del instrumento de cobertura se registran en el patrimonio neto como una reserva transitoria, el valor razonable total de los instrumento de cobertura incluye los puntos forward. El cambio en el valor razonable de los contratos a plazo se reconoce en la cuenta de derivado-activo financiero y la diferencia de estos en resultado.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 30 DE JUNIO DE 2010

	PARTIDA # 2	
	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>DERIVADO FINANCIERO</u>	\$ 1,606.88	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>	\$ 183.53	
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 1,790.42
Reserva por Cobertura		

V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio
en el valor razonable al 30 de junio de 2010

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro y el valor en dólares de los euros que se entregarán.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA	
Entrega	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 € Recibir
	TASA REAL	1.3809	TASA REAL	1.3809
	NOCIONAL	\$ (273,418.20)	NOCIONAL	\$ 273,418.20
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9055	FACTOR DE DESCUENTO	0.9055
	VALOR RAZONABLE	\$ (247,581.04)	VALOR RAZONABLE	\$ 247,581.04
Recibir	NOCIONAL	\$267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22) Entregar
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9055	FACTOR DE DESCUENTO	0.9055
	VALOR RAZONABLE	\$241,841.98	VALOR RAZONABLE	\$ (241,841.98)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (5,739.06)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 5,739.06

-100.00%

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha, en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría de la venta de los fondos en que se entregarán y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010.

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.377
	NOCIONAL	\$ 272,646.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9055
	VALOR RAZONABLE	\$246,881.81
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9055
	VALOR RAZONABLE	\$ (242,937.44)
VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO		\$ 3,944.37

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 30 DE SEPTIEMBRE 2010

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
30/06/2010	\$ 2,748.07	\$ 3,565.40	\$ (3,565.40)	\$ 3,565.40	-
30/09/2010	3,944.37	5,739.06	(5,739.06)	5,739.06	-
	\$ 1,196.30	\$ 2,173.66	\$ (2,173.66)	\$ 2,173.66	-

Como se muestra en el detalle no existe ineficacia ya que el resultado al 30 de septiembre de 2010 de las pruebas de eficacia resulta de un 100% altamente eficaz.

Todos los criterios de contabilidad de cobertura se reunieron para el período terminado el 30 de septiembre de 2010 por lo tanto la contabilidad se puede aplicar, la cobertura de flujos de efectivo es 100% efectiva y el cambio en el valor razonable

de los componentes a tasa de contado del instrumento de cobertura se registran en el patrimonio neto como una reserva transitoria, el valor razonable total de los instrumento de cobertura incluye los puntos forward. El cambio en el valor razonable de los contratos a plazo se reconoce en la cuenta de derivado-activo financiero y la diferencia de estos en resultado.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010

	PARTIDA #3	
	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>DERIVADO FINANCIERO</u>	\$ 1,196.30	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>	\$ 977.36	
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 2,173.66
Reserva por Cobertura		

V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio
en el valor razonable al 30 de Septiembre de 2010

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 01 de enero de 2010 descontadas a un factor a valor razonable utilizando la tasa anualizada del dólar para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 01 DE ENERO DE 2011

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA	
ENTREGA	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA REAL	1.3855	TASA REAL	1.3855
	NOCIONAL	\$ (274,329.00)	NOCIONAL	\$ 274,329.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9148	FACTOR DE DESCUENTO	0.9148
	VALOR RAZONABLE	\$ (250,969.44)	VALOR RAZONABLE	\$ 250,969.44
RECIBIR	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9148	FACTOR DE DESCUENTO	0.9148
	VALOR RAZONABLE	\$ 244,337.90	VALOR RAZONABLE	\$ (244,337.90)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (6,631.53)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 6,631.53

-100.00%

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en el valor en dólares de los euros que se entregaran y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 01 DE ENERO DE 2011

	DERIVADO	
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.3905
	NOCIONAL	\$ 275,319.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9148
	VALOR RAZONABLE	\$ 251,875.14
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9148
	VALOR RAZONABLE	\$ (245,444.67)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 6,430.47

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 01 DE ENERO 2011

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
30/09/2010	\$ 3,944.37	\$ 5,739.06	\$ (5,739.06)	\$ 5,739.06	\$ -
01/01/2011	6,430.47	6,631.53	(6,631.53)	6,631.53	-
	\$ 2,486.10	\$ 892.47	\$ (892.47)	\$ 892.47	\$ -

Como se muestra en el detalle no existe ineficacia ya que el resultado al 01 de enero de 2011 de las pruebas de eficacia resulta de un 100% altamente eficaz.

Todos los criterios de contabilidad de cobertura se reunieron para el período terminado el 01 de enero de 2011 por lo tanto la contabilidad se puede aplicar, la cobertura de flujos de efectivo es 100% efectiva y el cambio en el valor razonable de los componentes a tasa de contado del instrumento de cobertura se registran en el patrimonio neto como una reserva transitoria, el valor razonable total de los instrumento de cobertura incluye los puntos forward. El cambio en el valor razonable de los contratos a plazo se reconoce en la cuenta de derivado-activo financiero y la diferencia de estos en resultado.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 01 DE ENERO DE 2011

PARTIDA # 4

	DEBITO	ABONO
	-----	-----
<u>DERIVADO-Forward</u>	\$ 2,486.10	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>		\$ 1,593.62
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 892.47
Reserva por Cobertura		

V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio
en el valor razonable al 01 de enero de 2011

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 31 de marzo de 2011 descontadas a un factor a valor razonable utilizando la tasa anualizada del dólar para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 31 DE MARZO DE 2011

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA	
Entregar	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 € Recibir
	TASA REAL	1.3899	TASA REAL	1.3899
	NOCIONAL	\$ (275,200.20)	NOCIONAL	\$ 275,200.20
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9253	FACTOR DE DESCUENTO	0.9253
	VALOR RAZONABLE	\$ (254,641.95)	VALOR RAZONABLE	\$ 254,641.95
Recibir	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22) Entregar
	TASA FORWARD	0.9253	TASA FORWARD	0.9253
	VALOR RAZONABLE	\$ 247,128.56	VALOR RAZONABLE	\$ (247,128.56)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (7,513.39)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 7,513.39

-100.00%

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro el valor en dólares de los euros que se entregarán y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 31 DE MARZO DE 2011

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.3906
	NOCIONAL	\$ 275,338.80
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9253
	VALOR RAZONABLE	\$ 254,770.20
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	TASA FORWARD	0.9253
	VALOR RAZONABLE	\$ (248,247.97)
VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO		\$ 6,522.23

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 31 DE MARZO 2011

01/01/2011	\$ 6,430.47	\$ 6,631.53	\$ (6,631.53)	\$ 6,631.53	\$ -
31/03/2011	6,522.23	7,513.39	(7,513.39)	7,513.39	-
	\$ 91.77	\$ 881.86	\$ (881.86)	\$ 881.86	\$ -

Como se muestra en el detalle no existe ineficacia ya que el resultado al 31 de marzo de 2011 de las pruebas de eficacia resulta de un 100% altamente eficaz.

Todos los criterios de contabilidad de cobertura se reunieron para el período terminado el 31 de marzo de 2011 por lo tanto la contabilidad se puede aplicar, la cobertura de flujos de efectivo es 100% efectiva y el cambio en el valor razonable de los componentes a tasa de contado del instrumento de cobertura se registran en el patrimonio neto como una reserva transitoria, el valor razonable total de los instrumento de cobertura incluye los puntos forward. El cambio en el valor razonable de los contratos a plazo se reconoce en la cuenta de derivado-activo financiero y la diferencia de estos en resultado.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 31 DE MARZO DE 2011.

	PARTIDA # 5	
	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>DERIVADO-Forward</u>	\$91.77	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>	\$790.09	
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 881.86
Reserva por Cobertura		

V/ Cobertura de flujos de efectivo
cambio en el valor razonable al 31 de marzo de 2011

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 30 de junio de 2011 descontadas a un factor a valor razonable utilizando la tasa anualizada del dólar para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 30 DE JUNIO DE 2011

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA	
Entregar	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA REAL	1.3955	TASA REAL	1.3955
	NOCIONAL	\$ (276,309.00)	NOCIONAL	\$ 276,309.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9361	FACTOR DE DESCUENTO	0.9361
	VALOR RAZONABLE	\$ (258,644.50)	VALOR RAZONABLE	\$ 258,644.50
Recibir	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)
	TASA FORWARD	0.9361	TASA FORWARD	0.9361
	VALOR RAZONABLE	\$ 250,005.72	VALOR RAZONABLE	\$ (250,005.72)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (8,638.78)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 8,638.78

-100.00%

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro el valor en dólares de los euros que se entregarán y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 30 DE JUNIO DE 2011

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.395
	NOCIONAL	\$ 276,210.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9361
	VALOR RAZONABLE	\$ 258,551.83
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9361
	VALOR RAZONABLE	\$ (251,138.15)
VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO		\$ 7,413.67

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 30 DE JUNIO 2011

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
31/03/2011	\$ 6,522.23	\$ 7,513.39	\$ (7,513.39)	\$ 7,513.39	-
31/06/2011	7,413.67	8,638.78	(8,638.78)	8,638.78	-
	\$ 891.44	\$ 1,125.39	\$ (1,125.39)	\$ 1,125.39	-

Como se muestra en el detalle no existe ineficacia ya que el resultado al 30 de junio de 2011 de las pruebas de eficacia resulta de un 100% altamente eficaz.

Todos los criterios de contabilidad de cobertura se reunieron para el período terminado el 30 de junio de 2011 por lo tanto la contabilidad se puede aplicar, la cobertura de flujos de efectivo es 100% efectiva y el cambio en el valor razonable de los componentes a tasa de contado del instrumento de cobertura se registran en el patrimonio neto como una reserva transitoria, el valor razonable total de los instrumento de cobertura incluye los puntos forward. El cambio en el valor razonable de los contratos a plazo se reconoce en la cuenta de derivado-activo financiero y la diferencia de estos en resultado.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 30 DE JUNIO DE 2011

	PARTIDA #6	
	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>DERIVADO-Forward</u>	\$ 891.44	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>	\$ 233.95	
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 1,125.39
Reserva por Cobertura		
V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio en el valor razonable al 30 de junio de 2011		

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 30 de septiembre de 2011 descontadas a un factor a valor razonable utilizando la tasa anualizada del dólar para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA	
Entregar	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA REAL	1.399	TASA REAL	1.399
	NOCIONAL	\$ (277,002.00)	NOCIONAL	\$ 277,002.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9475	FACTOR DE DESCUENTO	0.9475
	VALOR RAZONABLE	\$ (262,452.14)	VALOR RAZONABLE	\$ 262,452.14
Recibir	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9475	FACTOR DE DESCUENTO	0.9475
	VALOR RAZONABLE	\$ 253,051.51	VALOR RAZONABLE	\$ (253,051.51)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (9,400.63)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 9,400.63

-100.00%

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro, el valor en dólares de los euros que se entregarán y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

	DERIVADO	
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.3975
	NOCIONAL	\$ 276,705.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9475
	VALOR RAZONABLE	\$ 262,170.74
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	TASA FORWARD	0.9475
	VALOR RAZONABLE	\$ (254,197.75)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 7,972.99

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 30 DE SEPTIEMBRE 2011.

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta a tasa Spot	Eficacia	Ineficacia
31/06/2011	\$ 7,413.67	\$ 8,638.78	\$ (8,638.78)	\$ 8,638.78	\$ -
30/09/2011	7,972.99	9,400.63	(9,400.63)	9,400.63	-
	\$ 559.32	\$ 761.84	\$ (761.84)	\$ 761.85	\$ -

Como se muestra en el detalle no existe ineficacia ya que el resultado al 30 de septiembre de 2011 de las pruebas de eficacia resulta de un 100% altamente eficaz.

Todos los criterios de contabilidad de cobertura se reunieron para el período terminado el 30 de septiembre de 2011 por lo tanto la contabilidad se puede aplicar, la cobertura de flujos de efectivo es 100% efectiva y el cambio en el valor razonable de los componentes a tasa de contado del instrumento de cobertura se registran en el patrimonio neto como una reserva transitoria, el valor razonable total de los instrumento de cobertura incluye los puntos forward. El cambio en el valor razonable de los contratos a plazo se reconoce en la cuenta de derivado-activo financiero y la diferencia de estos en resultado.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

	PARTIDA # 7	
	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>DERIVADO-Forward</u>	\$ 559.32	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>	\$ 202.53	
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 761.84
Reserva por Cobertura		

V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio en el valor razonable al 30 de Septiembre de 2011

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 01 de enero de 2012 descontadas a un factor a valor razonable utilizando en la partida cubierta la tasa de descuento del dólar que se pactó en un inicio para esta fecha programada, así mismo la fecha de liquidación pactada en un inicio que es el 30 de septiembre de 2012, mientras que para evaluar el instrumento de cobertura se utilizó la nueva tasa de descuento a esta fecha aplicable al flujo de efectivo al 31 de octubre de 2012 para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregaran a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 01 DE ENERO DE 2012

	PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA	
Entregar	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA REAL	1.401	TASA REAL	1.401
	NOCIONAL	\$ (277,398.00)	NOCIONAL	\$ 277,398.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9546	FACTOR DE DESCUENTO	0.9599
	VALOR RAZONABLE	\$ (264,817.18)	VALOR RAZONABLE	\$ 266,264.86
Recibir	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9546	FACTOR DE DESCUENTO	0.9599
	VALOR RAZONABLE	\$ 254,967.35	VALOR RAZONABLE	\$ (256,361.17)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (9,849.84)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 9,903.68

-100.55%

Como se puede observar la cobertura sigue siendo altamente efectiva para el periodo terminado al 01 de enero de 2012

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro, el valor en dólares de los euros que se entregaran y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 01 DE ENERO DE 2012

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.4085
	NOCIONAL	\$ 278,883.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9599
	VALOR RAZONABLE	\$ 267,690.26
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	TASA FORWARD	0.9599
	VALOR RAZONABLE	\$ (257,522.40)
VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO		\$ 10,167.86

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 01 DE ENERO 2012

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
30/09/2011	\$ 7,972.99	\$ 9,400.63	\$ (9,400.63)	\$ 9,400.63	\$ -
01/01/2012	10,167.86	9,903.68	(9,849.84)	9,758.53	53.85
	\$ 2,194.87	\$ 503.06	\$ (449.21)	\$ 357.90	\$ 53.84

Existe un valor positivo en el cambio acumulado del valor razonable lo que corresponde registrar un activo financiero. La cobertura no es 100% efectiva por lo tanto el importe reconocido en el patrimonio se ajusta al menor de a) el cambio acumulado en el valor razonable del instrumento de cobertura a tasa de contado y b) el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta a tasa de contado.

La diferencia entre el valor razonable total del contrato forward y el monto diferido de la partida cubierta llevada al patrimonio se registra en resultados y la ineficacia se reconoce en otros resultados.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 01 DE ENERO DE 2012

	PARTIDA # 8	
	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>DERIVADO-Forward</u>	\$ 2,194.87	
Activo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>		\$ 1,691.81
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 449.21
Reserva por Cobertura		
<u>OTROS RESULTADOS</u>		\$ 53.84
Ineficacia de cobertura		

V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio
en el valor razonable al 01 de enero de 2012

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 01 de enero de 2012 descontadas a un factor a valor presente para determinar el valor razonable utilizando en la partida cubierta la tasa de descuento del dólar resultante de la modificación que tuvo la reprogramación de la fecha de entrega al 31 de octubre del año 2012 para esta fecha programada, así mismo para evaluar el instrumento de cobertura se utilizó la tasa de descuento a esta fecha aplicable al flujo de efectivo asignada desde un inicio para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 31 DE MARZO DE 2012

PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA		
Entregar	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA REAL	1.405	TASA REAL	1.405
	NOCIONAL	\$ (278,190.00)	NOCIONAL	\$ 278,190.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9672	FACTOR DE DESCUENTO	0.97 €
		\$ (269,066.03)	VALOR RAZONABLE	\$ 270,580.74
Recibir	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9672	FACTOR DE DESCUENTO	0.9726
	VALOR RAZONABLE	\$ 258,320.62	VALOR RAZONABLE	\$ (259,774.85)
	VALOR RAZONABLE DEL	\$ (10,745.41)	DERIVADO	\$ 10,805.90

-100.56%

Como se puede observar la cobertura sigue siendo altamente efectiva para el periodo terminado al 31 de marzo de 2012.

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro, el valor en dólares de los euros que se entregaran y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 31 DE MARZO DE 2012

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.4045
	NOCIONAL	\$ 278,091.00
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9726
	VALOR RAZONABLE	\$ 270,484.45
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	TASA FORWARD	0.9726
	VALOR RAZONABLE	\$ (260,951.54)
	VALOR RAZONABLE DEL	\$ 9,532.92
	DERIVADO	

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 31 DE MARZO 2012

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
01/01/2012	\$ 10,167.86	\$ 9,903.68	\$ (9,849.84)	\$ 9,849.84	\$ 53.85
31/03/2012	9,532.92	10,805.90	(10,745.41)	10,745.41	60.49
	\$ (634.94)	\$ 902.21	\$ (895.57)	\$ 895.57	\$ 6.65

Existe un valor negativo en el cambio acumulado del valor razonable lo que corresponde registrar un pasivo financiero. La cobertura no es 100% efectiva por lo tanto el importe reconocido en el patrimonio se ajusta al menor de a) el cambio acumulado en el valor razonable del instrumento de cobertura a tasa de contado y b) el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta a tasa de contado.

La diferencia entre el valor razonable total del contrato forward y el monto diferido de la partida cubierta llevada al patrimonio se registra en resultados y la ineficacia se reconoce en otros resultados.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 31 DE MARZO DE 2012

	PARTIDA # 09	
	DEBITO	ABONO

<u>PATRIMONIO</u>	\$ 895.57	
Reserva por Cobertura		
<u>OTROS RESULTADOS</u>	\$ 6.65	
Ineficacia		
<u>DERIVADO-Forward</u>		\$ 634.94
Pasivo Financiero Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>		\$ 267.27
Cobertura de Flujos		
V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio en el valor razonable al 31 de marzo de 2012		

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 01 de enero de 2012 descontadas a un factor a valor presente para determinar el valor razonable utilizando en la partida cubierta la tasa de descuento del dólar resultante de la modificación que tuvo la reprogramación de la fecha de entrega al 31 de octubre del año 2012 para esta fecha programada, así mismo para evaluar el instrumento de cobertura se utilizó la tasa de descuento a esta fecha aplicable al flujo de efectivo asignada desde un inicio para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 30 DE JUNIO DE 2012

PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA		
	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA REAL	1.4106	TASA REAL	1.4106
Entregar	NOCIONAL	\$ (279,298.80)	NOCIONAL	\$ 279,298.80
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9808	FACTOR DE DESCUENTO	0.9861
	VALOR RAZONABLE	\$ (273,922.67)	VALOR RAZONABLE	\$ 275,429.65
Recibir	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9808	FACTOR DE DESCUENTO	0.9861
	VALOR RAZONABLE	\$ 261,939.28	VALOR RAZONABLE	\$ (263,380.34)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (11,983.39)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 12,049.32

-100.55%

Como se puede observar la cobertura sigue siendo altamente efectiva para el periodo terminado al 30 de junio de 2012

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro, el valor en dólares de los euros que se entregaran y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 30 DE JUNIO DE 2012

DERIVADO		
	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.4199
Recibir	NOCIONAL	\$ 281,140.20
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9861
	VALOR RAZONABLE	\$ 277,245.54
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.9861
	VALOR RAZONABLE	\$ (264,573.36)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 12,672.19

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 30 DE JUNIO 2012

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
31/03/2012	\$ 9,532.92	\$ 10,805.90	\$ (10,745.41)	\$ 10,745.41	\$ 60.49
30/06/2012	12,672.19	12,049.32	(11,983.39)	11,983.39	65.93
	\$ 3,139.27	\$ 1,243.42	\$ (1,237.98)	\$ 1,237.98	\$ 5.43

Existe un valor positivo en el cambio acumulado del valor razonable lo que corresponde registrar un activo financiero. La cobertura no es 100% efectiva por lo tanto el importe reconocido en el patrimonio se ajusta al menor de a) el cambio acumulado en el valor razonable del instrumento de cobertura a tasa de contado y b) el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta a tasa de contado.

La diferencia entre el valor razonable total del contrato forward y el monto diferido de la partida cubierta llevada al patrimonio se registra en resultados y la ineficacia se reconoce en otros resultados.

El asiento contable se muestra a continuación:

ASIENTO CONTABLE AL 30 DE JUNIO DE 2012

	PARTIDA # 10	
	DEBITO	ABONO
	-----	-----
<u>DERIVADO</u>	\$ 3,139.27	
Activo Financiero-derivado Forward		
<u>RESULTADOS</u>		\$ 1,895.85
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 1,237.98
Reserva por Cobertura		
<u>OTROS RESULTADOS</u>		\$ 5.43
Ineficacia		
V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio en el valor razonable al 30 de junio de 2012		

Se evalúa la eficacia a la tasa de contado correspondiente al 01 de enero de 2012 descontadas a un factor a valor presente para determinar el valor razonable utilizando en la partida cubierta la tasa de descuento del dólar resultante de la modificación que tuvo la reprogramación de la fecha de entrega al 31 de octubre del año 2012 para esta fecha programada, así mismo para evaluar el instrumento de cobertura se utilizó la tasa de descuento a esta fecha aplicable al flujo de efectivo asignada desde un inicio para determinar lo que se recibiría de la venta de los fondos en euro y el valor de los euros que se entregarán a una tasa inicial y viceversa con la partida cubierta.

PRUEBA DE EFICACIA RETROSPECTIVA AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012

PARTIDA CUBIERTA		INSTRUMENTO DE COBERTURA		
Entregar	NOCIONAL	(198,000.00) €	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA REAL	1.4201	TASA REAL	1.4201
	NOCIONAL	\$ (281,179.80)	NOCIONAL	\$ 281,179.80
	FACTOR DE DESCUENTO	0.995	FACTOR DE DESCUENTO	1
	VALOR RAZONABLE	\$ (279,783.74)	VALOR RAZONABLE	\$ 281,179.80
Recibir	NOCIONAL	\$ 267,080.22	NOCIONAL	\$ (267,080.22)
	FACTOR DE DESCUENTO	0.995	TASA FORWARD	1
	VALOR RAZONABLE	\$ 265,754.16	VALOR RAZONABLE	\$ (267,080.22)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ (14,029.58)	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 14,099.58

-100.50%

Como se puede observar la cobertura sigue siendo altamente efectiva para el periodo terminado al 30 de septiembre de 2012

A continuación se evalúa el valor razonable del forward a la siguiente fecha programada a la tasa forward correspondiente a esa fecha en comparación con la tasa forward del inicio del contrato para conocer lo que se recibiría en dólares de la venta de los fondos en euro, el valor en dólares de los euros que se entregarán y el excedente o déficit a favor o en contra.

VALOR RAZONABLE DEL INSTRUMENTO FORWARD AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012

DERIVADO		
Recibir	NOCIONAL	198,000.00 €
	TASA FORWARD	1.4201
	NOCIONAL	\$ 281,179.80
	FACTOR DE DESCUENTO	1
	VALOR RAZONABLE	\$ 281,179.80
Entregar	NOCIONAL	\$ (268,290.00)
	FACTOR DE DESCUENTO	1
	VALOR RAZONABLE	\$ (268,290.00)
	VALOR RAZONABLE DEL DERIVADO	\$ 12,889.80

Seguidamente se detallan los cambios en el valor razonable del instrumento financiero, de la partida cubierta a tasa de contado y tasa forward y si corresponde reconocer ineficacia.

VARIACIONES ACUMULADAS DEL VALOR RAZONABLE AL 30 DE SEPTIEMBRE 2012

Fechas	VALOR RAZONABLE DERIVADO	Instrumento de cobertura Componente a tasa Spot	Partida de Cubierta	Eficacia	Ineficacia
30/06/2012	\$ 12,672.19	\$ 12,049.32	\$ (11,983.39)	\$ 11,983.39	\$ 65.93
30/09/2012	12,889.80	14,099.58	(14,029.58)	14,029.58	70.00
	\$ 217.61	\$ 2,050.26	\$ (2,046.19)	\$ 2,046.19	\$ 4.08

Existe un valor positivo en el cambio acumulado del valor razonable lo que corresponde registrar un activo financiero.

La cobertura no es 100% efectiva por lo tanto el importe reconocido en el patrimonio se ajusta al menor de a) el cambio acumulado en el valor razonable del instrumento de cobertura a tasa de contado y b) el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta a tasa de contado.

La diferencia entre el valor razonable total del contrato forward y el monto diferido de la partida cubierta llevada al patrimonio se registra en resultados y la ineficacia se reconoce en otros resultados.

ASIENTO CONTABLE AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012

PARTIDA # 11

	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>ACTIVO FINANCIERO</u>	\$ 217.61	
Derivado-Forward		
<u>RESULTADOS</u>	\$ 1,832.65	
Cobertura de Flujos		
<u>PATRIMONIO</u>		\$ 2,046.19
Reserva por Cobertura		
<u>OTROS RESULTADOS</u>		\$ 4.08
Ineficacia		

V/ Cobertura de flujos de efectivo cambio
en el valor razonable al 30 de septiembre de 2012

Bajo los términos del contrato forward EL PORVENIR vende 198,000€ el 30 de septiembre de 2012 al tipo de cambio forward de US\$1.4201 dando como resultado US\$281,179.80 a recibir y valorando el dinero EURO a entregar en US\$ 268,290.00 a una tasa inicial forward, a la misma vez se liquida el saldo del derivado financiero que tiene que coincidir con la diferencia de los dos saldos mencionados anteriormente a continuación se muestra la mayorización de este:

	<u>DERIVADO</u>		
PARTIDA # 1	\$ 1,141.19	\$ 634.94	PARTIDA # 9
PARTIDA # 2	1,606.88		
PARTIDA # 3	1,196.30		
PARTIDA # 4	2,486.10		
PARTIDA # 5	91.77		
PARTIDA # 6	891.44		
PARTIDA # 7	559.32		
PARTIDA # 8	2,194.87		
PARTIDA # 10	3,139.27		
PARTIDA # 11	217.61		
	\$ 13,524.74	\$ 634.94	
	\$ 12,889.80		

El asiento contable se muestra a continuación:

PARTIDA # 12	
DEBITO	ABONO
-----	-----
<u>Dinero en Dólares</u>	\$281,179.80
Derivado-Forward	
<u>Dinero en Euro</u>	\$268,290.00
Cobertura de Flujos	
<u>DERIVADO</u>	\$12,889.80
Activo Financiero Derivado-Forward	

V/ Liquidación del Instrumento Financiero al vencimiento programado al 30 de septiembre de 2012

EL PROVENIR decide reclasificar como lo permite la NIC 39 en el párrafo 97 la ganancia de la operación registrada como reserva transitoria en el patrimonio a la partida cubierta en este caso un ingreso diferido que se liquidará cuando afecten los gastos del proyecto.

PATRIMONIO		
\$ 895.57	\$ 1,774.98	PARTIDA # 1
	\$ 1,790.42	PARTIDA # 2
	\$ 2,173.66	PARTIDA # 3
	\$ 892.47	PARTIDA # 4
	\$ 881.86	PARTIDA # 5
	\$ 1,125.39	PARTIDA # 6
	\$ 761.84	PARTIDA # 7
	\$ 449.21	PARTIDA # 8
	\$ 1,237.98	PARTIDA # 10
	\$ 2,046.19	PARTIDA # 11
\$ 895.57	\$ 13,134.01	
	\$ 12,238.44	

El asiento contable se muestra a continuación:

	PARTIDA # 13	
	<u>DEBITO</u>	<u>ABONO</u>
<u>PATRIMONIO</u>	\$ 12,238.44	
Reserva por Cobertura		
<u>INGRESOS POR DONACION</u>		\$ 12,238.44
Reserva por Cobertura		

V/ Traslado de la reserva de cobertura a la partida cubierta al finalizar la ultima transacción

Si la cobertura de una transacción prevista diese lugar posteriormente al reconocimiento de un activo financiero o un pasivo financiero, las pérdidas o ganancias asociadas que hubieran sido reconocidas en otro resultado integral, se reclasificarán del patrimonio al resultado como un ajuste por reclasificación en el mismo periodo o periodos durante los cuales el activo adquirido o el pasivo asumido afecte al resultado (tales como los periodos en los que se reconozca el ingreso financiero o el gasto financiero). Sin embargo, si una entidad espera que la totalidad o una parte de una pérdida reconocida en otro resultado integral no vayan a ser recuperada en uno o más periodos futuros, el importe que no se espere recuperar se reclasificará como resultado del periodo.

MAYORIZACIÓN DE LA CONTABILIDAD DE COBERTURA

DERIVADO						RESULTADOS					PATRIMONIO	
PARTIDA # 1	\$ 1,141.19	\$ 634.94	PARTIDA # 9	PARTIDA # 1	\$ 633.80	\$ 1,593.62	PARTIDA # 4	PARTIDA # 9	\$ 895.57	\$ 1,774.98	PARTIDA # 1	
PARTIDA # 2	1,606.88			PARTIDA # 2	183.53	1,691.81	PARTIDA # 8			1,790.42	PARTIDA # 2	
PARTIDA # 3	1,196.30			PARTIDA # 3	977.36	267.27	PARTIDA # 9			2,173.66	PARTIDA # 3	
PARTIDA # 4	2,486.10			PARTIDA # 5	790.09	1,895.85	PARTIDA # 10			892.47	PARTIDA # 4	
PARTIDA # 5	91.77			PARTIDA # 6	233.95					881.86	PARTIDA # 5	
PARTIDA # 6	891.44			PARTIDA # 7	202.53					1,125.39	PARTIDA # 6	
PARTIDA # 7	559.32			PARTIDA # 11	1,832.65					761.84	PARTIDA # 7	
PARTIDA # 8	2,194.87				\$ 4,853.91	\$ 5,448.55				449.21	PARTIDA # 8	
PARTIDA # 10	3,139.27					\$ 594.64				1,237.98	PARTIDA # 10	
PARTIDA # 11	217.61									2,046.19	PARTIDA # 11	
	\$ 13,524.75	\$ 634.94							\$ 895.57	\$ 13,134.00		
	\$ 12,889.81									\$ 12,238.43		

OTROS RESULTADOS		
PARTIDA # 9	\$ 6.65	\$ 53.84
		5.43
		4.08
	\$ 6.65	\$ 63.35
		\$ 56.70

ANÁLISIS DE COMPENSACIÓN DEL DERIVADO

Forward de Divisas (DERIVADO)	\$ 12,889.77
TOTAL	\$ 12,889.77
Reserva de Cobertura (PATRIMONIO)	\$ (12,238.43)
Puntos de Interes (RESULTADOS)	(594.64)
Ineficacia (OTROS RESULTADOS)	(56.70)
TOTAL	\$ (12,889.77)
COMPENSACIÓN	\$ -

2.3.4 Análisis Comparativo de los Resultados del Uso de Instrumentos Financieros Derivados y Estado de Resultado Integral.

ANALISIS COMPARATIVOS DEL PRESUPUESTO Y LA EJECUCIÓN
PRESUPUESTARIA PARA EL AÑO 2010

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA	SIN DERIVADOS FINANCIEROS		CON DERIVADOS FINANCIEROS	
INGRESOS PRESUPUESTADOS	66,000.00 €	\$ 89,027.00	66,000.00 €	\$ 89,027.00
INGRESOS REALES RECIBIDOS	67,272.00 €	\$ 86,972.00	67,272.00 €	\$ 86,972.00
INGRESOS EXTRAORDINARIOS TRANSFERENCIA COMPLEMENTARIA	12,450.00 €	\$ 16,703.00	12,450.00 €	\$ 16,703.00
TOTAL INGRESOS	79,722.00 €	\$ 103,675.00	79,722.00 €	\$ 103,675.00
EGRESOS ELEGIBLES EJECUTADOS EN EL AÑO 2010	(76,891.00) €	\$(101,531.00)	(76,891.00) €	\$ (101,531.00)
BALANCE EJECUTADO	2,831.00 €	\$ 2,144.00	2,831.00 €	\$ 2,144.00
EXCESO DE MONEDAS RECIBIDAS EUR/USD	(1,272.00) €	\$ (2,055.00)	- €	\$ -
GASTOS POR DIFERENC.CAMBIAR IO	(1,531.76) €		(1,269.95) €	\$ (1,794.69)
INGRESOS POR COBERTURA DE DERIVADOS FINANCIEROS TC 1.3809	- €	\$ -	2,856.38 €	\$ 3,944.37
DÉFICIT / EXCEDENTE	27.45 €	\$ 88.90	4,417.43 €	\$ 4,293.68
	Porcentaje de la pérdida cambiaria respecto a los ingresos Iniciales€	Porcentaje de la pérdida cambiaria respecto a los ingresos iniciales US\$	Porcentaje de participacion del excedente respecto al ingreso iniciales €	Porcentaje de participacion del excedente respecto al ingreso iniciales US\$
	4.25%	2.31%	6.69%	4.82%

El presente análisis nos muestra una comparación de la ejecución presupuestaria del proyecto correspondiente al año 2010, en donde se refleja la situación financiera real del proyecto, la cual no considera la adquisición de instrumentos financieros derivados, así también este refleja la situación financiera que tendría el proyecto, al adquirir un forward de divisas, con el propósito de cobertura de riesgos por la fluctuación del tipo de cambio.

El análisis que no considera adquisición de derivados financieros muestra los ingresos presupuestados y los ingresos realmente recibidos, mostrando que los donantes enviaron €1,272 euros más de los presupuestados en un inicio, así como los dólares presupuestados y realmente recibidos, realizando la operación aritmética se puede apreciar que faltaron \$2,055 para cubrir el presupuesto inicial en dólares. A raíz del faltante que hay en dólares, para cubrir el presupuesto, el donante decide enviar una transferencia complementaria por \$16,703 recibidos a una tasa de 1.34161, la cual no estaba considerada en el presupuesto original; estos fondos fueron sobrantes de varios proyectos que el cooperante financia a nivel internacional, finalmente las pérdidas descritas anteriormente, fueron distribuidas en los gastos del presupuesto real, reflejando a nivel de informe la ejecución presupuestaria igual que el saldo ejecutado.

Mientras que el análisis con la utilización de instrumentos derivados designados para la cobertura de riesgos de tipo de cambio nos muestra ingresos originados de la valuación del instrumento al final del período que sería a la fecha de la última transferencia de fondos, los cuales se encuentran compensados de las variaciones de los tipos de cambio de contado y a tasa forward, pudiendo notar un incremento en los ingresos del presupuesto de un 4.82% en euros y de un 6.69% en US Dólares, lo cual denota una diferencia de 2.44% en euros y 2.51% en US Dólares con respecto a la pérdida causada en el escenario que no considera derivados financieros demostrando el grado de eficacia con que el instrumento compensa los gastos generados por el diferencial cambiario y permite alcanzar los objetivos del proyecto planificados inicialmente.

"EL PORVENIR"
ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL
DEL 1° DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)

CUENTAS	2010	2010
Ingresos Totales		
USADI	103,675.00	103,675.00
Ingresos Netos	103,675.00	103,675.00
Menos:		
Gastos del Proyecto		
Gastos Administrativos	17,260.27	17,260.27
Gastos Operativos	84,270.83	84,270.83
Gastos Financieros	2,055.00	0.00
Total de Gastos	103,586.10	101,531.10
Excedente o Deficit del Periodo	88.90	2,143.90
Mas (Menos)		
Partidas de Otro Resultado Integral		
Ganancia no Realizada en Instrumentos Financieros		2,149.68
Total de Otro Resultado Integral		2,149.68
Total de Excedente o Deficit Integral		4,293.58

Revelación de la información según las NIIF/PYMES (Sección 12, párrafo 12.27 y 12.29).

Una Entidad que aplique Instrumentos Financieros Derivados revelara la siguiente información de forma separada para coberturas de riesgo y su contabilización.

Y para los usos de la Organización El Porvenir se presenta un detalle de estas Notas a continuación:

"EL PORVENIR"
**"PROYECTO PREPARANDO COMUNIDADES EN REDUCCION DE
RIESGOS DE DESASTRES EN EL DEPARTAMENTO DE LA PAZ, EL
SALVADOR"**

**NOTAS EXPLICATIVAS AL ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
DEL 1° DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010.**

NOTA 1 - Descripción de la Cobertura.

Objetivo de gestión y estrategia para la Entidad, se ha implementado con el fin de controlar el riesgo generado por el tipo de cambio de las divisas provenientes de donaciones efectuadas por Organismos Internacionales, **a través del uso de Instrumentos Financieros Derivados.**

NOTA 2 - Descripción del Instrumento Financiero designado como Instrumento de Cobertura.

De acuerdo con las necesidades de la Institución, y luego de efectuar el análisis correspondiente de los Instrumentos Financieros Derivados ofertados en el mercado local, se ha determinado y debidamente aprobado el uso de Forward de Divisas para la gestión del riesgo de tipo de cambio.

NOTA 3 - Naturaleza de los Riesgos Cubiertos y descripción de la Partida Cubierta.

Tipo de Cambio EURO/DÓLAR a tasa de contado de trasferencia de fondos convenida a completarse al 30 de Septiembre del 2012.

En cuanto a la Partida Cubierta, para el proyecto será la recepción de fondos en concepto de donación por un valor total de 198,000 €.

NOTA 4 - Periodos en los que se espera recibir los Flujos de Efectivo.

Las transferencias o flujos de fondos se efectuarán de forma trimestral de acuerdo a lo establecido en el Convenio de Cooperación y la Ejecución Presupuestaria.

NOTA 5 - Transacciones Previstas.

Estás de acuerdo a la Nota 4, se esperan recibir de forma trimestral, las cuales según la programación de fondos será complementada al 30 de Septiembre del 2012; transacciones que dependerán de la justificación del proyecto con fines sociales.

NOTA 6 - Importe en el Cambio del Valor Razonable del Instrumento de Cobertura.

Al 31 de Diciembre del 2010, el importe correspondiente al cambio del Valor Razonable fue de un valor de \$3,944.37.

NOTA 7 - Importe Reclasificado a Otro Resultado Integral.

A la fecha de los Estados Financieros no se han efectuado reclasificaciones de los Instrumentos Financieros Derivados.

NOTA 8 - Importe del Exceso del Valor Razonable del Instrumento de Cobertura.

Al 31 de Diciembre del 2010, los excesos reconocidos del Valor Razonable del Instrumento de Cobertura ascendieron a la cantidad de \$1,794.69.

CAPITULO III - CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DE LA INVESTIGACIÓN.

Conclusiones y Recomendaciones

CONCLUSIONES

- El convenio firmado entre las partes ejecutora y cooperante carece de estipulaciones específicas referentes al tratamiento de las pérdidas por el tipo de cambio y el que hacer con el desarrollo de los proyectos y su finalización en pro del beneficio social cuando dichos fondos se ven recortados por tal situación.
- En la planeación al momento de crear el presupuesto no se toman en cuenta los riesgos a los que se está expuesto cuando existen transferencias de fondos en distinta moneda a la de circulación nacional del ejecutor y sus respectivas alternativas de gestión.
- No existe, la revelación de las diferencias cambiarias en los estados financieros del proyecto, alimentados por los registros de fondos transferidos netos de las pérdidas por el tipo de cambio.
- La utilización de instrumentos financieros derivados es una alternativa financiera de gran utilidad para gestionar el riesgo de pérdida por tipo de cambio siempre y cuando se tomen las medidas precautorias y se analicen las diferentes opciones y tipos, así como circunstancias que envuelven a los mercados de divisas y al organismo principalmente.

RECOMENDACIONES

- Se recomienda lograr un acuerdo (establecer en el memorando de entendimiento firmado) entre la organización ejecutora y la cooperante respecto al tratamiento de las pérdidas por el tipo de cambio donde se permita al ejecutor gestionar tal riesgo a través de alternativas financieras respaldadas por la aprobación del cooperante y que este se deje plasmado en la elaboración de la carta convenio que definirá la ejecución de los proyectos sociales.

- Con el tratamiento de pérdidas por tipo de cambio definido de manera adecuada y estipulado en la carta convenio, se recomienda crear una partida presupuestaria que contemple la disponibilidad necesaria para gestionar el riesgo a través de alternativas financieras eficaces.

- Se recomienda establecer la normativa técnica contable adecuada que se utilice como marco de referencia y diseñar las políticas del tratamiento de las diferencias por tipo de cambio en las transferencias de fondos las cuales a su vez deben ser congruentes con las estipulaciones de la carta convenio.

- Es de mucha importancia determinar que alternativa financiera debe tomarse para gestionar el riesgo de tipo de cambio por tal razón se recomienda la adquisición de instrumentos financieros derivados que pueda brindar la cobertura adecuada en base a las necesidades del organismo y que no excedan los costos de las pérdidas en esa medida se recomienda la contratación de forward de divisas.

BIBLIOGRAFIA

LIBROS:

- **Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).** Año 2009. Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES). 30 Cannon Street, London EC4M 6XH, United Kingdom.
- **Hull John C.** Año 2003. Edición Castellanos. Barcelona Talleres Gráficos Vigor, S.A.
- **Gray Simon y Place Joanna.** Año 2003. Editorial Rio Sena. Ensayo de Derivados Financieros. México.
- **Kosikowski Z.Zbiginiew.** Año 2007. Finanzas Internacionales. McGraw-Hill 2ª edición. Ciudad de México.
- **VILARIÑO SANZ ANGEL.** Año 2008. 1ª edición Derivados. Editorial Pearson Prentice Hall. España.

TRABAJOS DE INVESTIGACION:

- **Jovel Jovel Roberto Carlos. El Salvador** Año 2007. Guía Básica para la Redacción de Trabajos de Investigación.
- **Miranda Jaime.** Antigua Guatemala 24 y 25 de Septiembre de 2009. "La Cooperación Internacional para el Desarrollo en El Salvador" en: XX Reunión de Directores de Cooperación Internacional de América Latina y El Caribe. Ministerio de Relaciones Exteriores de El Salvador.

DIRECCIONES ELECTRONICAS:

- The Federal Reserve Board (2010). Statistics: Releases and Historical data (En línea). (Consultado: 18 de noviembre de 2010; 6:00 pm). Disponible en la web: www.federalreserve.gov/releases/
- Mercado FOREX. "Como negociar en el Mercado Forex" [en línea]. (Consultado en 02 de junio 2011; 10:30 am). Disponible en la web: <http://www.mercadoforex.biz/educacion-mercado-forex/480-como-negociar-en-el-forex.html>

- Price Waterhouse Cooper "Practical Guides for IFRS" [en línea]. (Consultado en 5 de agosto 2011; 9:00 pm). <http://www.pwc.com/gx/en/ifrs-reporting/practical-guides-IFRS-publications.jhtml>

- RANKIA COMUNIDAD FINANCIERA. El Mercado de Divisas. [En línea]. (Consultado en 5 de junio 2011; 8:00 pm). <http://www.rankia.com/articulos/210194-mercado-divisas-forex-mayor-mercado-mundo>

ANEXOS

ANEXOS I

a) RESUMEN DE LA METODOLOGÍA UTILIZADA.

- **El Tipo de Investigación y Estudio**

El impacto de las pérdidas en el tipo de cambio en los fondos recibidos de Organismos Internacionales en la ejecución de los proyectos realizados por las ONG's, para tales efectos el Tipo de Investigación se centró en un enfoque hipotético deductivo partiendo de la observación del fenómeno, creando la hipótesis y deduciendo consecuencias o proposiciones más elementales; así mismo realizando una verificación o comprobación de la verdad de los enunciados deducidos comparándolos con la experiencia.

Respecto al Tipo de Estudio, la investigación se enfocó en comprobar la incidencia que tiene la falta de un plan para gestionar el riesgo de tipo de cambio en la ejecución de proyectos realizados por las ONG's que reciben fondos donados de Organismos Internacionales; esto a través del estudio y manifestación de las características del fenómeno.

- **El Problema Observado**

Las pérdidas por el tipo de cambio, en la conversión de divisas extranjeras a moneda local, provenientes de las donaciones realizadas por Organismos Internacionales a ONG's para la ejecución de proyectos de carácter social, las cuales se ven en la necesidad de reducir los costos de dichos proyectos, afectando no solo el cumplimiento de las metas y objetivos trazados en los Convenios de entendimiento, sino también en la reducción de los

beneficios derivados de estos proyectos a una población determinada.

- **Objetivo de la Investigación**

Consiste en el diseño de un Plan Estratégico que gestione el riesgo de tipo de cambio en los fondos recibidos en concepto de donaciones por cooperantes internacionales destinados a la ejecución de proyectos de carácter social a través del uso de Derivados Financieros.

- **La Utilidad Social**

La investigación ayudará a dar cobertura al impacto que genera el riesgo de tipo de cambio, en las donaciones por el cambio de divisas, que trae como consecuencia no solo la reducción presupuestaria, sino también una disminución en los beneficios derivados de la ejecución de los proyectos.

Lo anterior no solo contribuirá a mantener un pleno desarrollo de los proyectos, además proporcionara nuevas opciones que permitan efectuar medidas de control interno y cobertura de los fondos destinados a la ejecución de proyectos humanitarios, por Organismos Internacionales y las ONG'S.

- **Las Unidades de Observación**

Las unidades de observación en la Investigación están conformadas por las ONG's que ejecutan los proyectos de carácter social, financiados por Cooperantes Internacionales.

- **Las Técnicas Empleadas**

Las Técnicas utilizadas en la investigación para la obtención de datos fue el cuestionario con preguntas cerradas y abiertas, entrevistas al personal de las ONG's relacionadas con la ejecución de los proyectos que se ven afectados por el tipo de cambio, así como asesores de las entidades financieras que ofrecen instrumentos financieros derivados, y el análisis y síntesis de los escenarios y circunstancias en que se ven afectados lo proyectos, tales instrumentos fueron utilizados en la Investigación por considerarse los más adecuados debido a la suficiencia y la fácil accesibilidad al recolectar la información necesaria y elaborar la propuesta del plan que gestione este tipo de riesgo.

A continuación una descripción de la ejecución de las Técnicas utilizadas:

1) *LA SISTEMATIZACIÓN BIBLIOGRAFICA*: se acudió a la información de fuentes bibliográficas para integrar los temas sustanciales en la investigación.

2) *LA ENCUESTA*: se diseño un cuestionario dirigido al personal encargado de la ejecución de los proyectos de carácter social y fue suministrado de acuerdo a sus requerimientos.

3) *LA ENTREVISTA*: se realizaron algunas entrevistas a personal involucrado con las gestiones financieras y de ejecución de proyectos con el fin de conocer y profundizar sobre la problemática.

b) DIAGNOSTICO DE LA INVESTIGACIÓN.

Como resultado de la investigación y a través del conocimiento adquirido de la institución analizada se ha observado que en la carta convenio establece que las ganancias o pérdidas como resultado de las tasas de cambio serán ingresadas a las cuentas del proyecto el cual absorberá los beneficios o desventajas, sin embargo no establece en caso de pérdidas por el tipo de cambio la reposición de los fondos que disminuirán al ejecutar la conversión de la moneda que se ha de recibir por la moneda de uso legal en el país, tal reposición puede ser absorbida por el cooperante si se encuentra en la disposición o por otros mecanismos o alternativas financieras que pueden dejarse a criterio del ejecutor del proyecto o del mismo cooperante. Así mismo se denota que no existen registros contables en la contabilidad del proyecto que exista una pérdida concreta por el tipo de cambio, en cada transferencia de fondos recibida; el mecanismo utilizado es reflejar en el informe financiero trimestral una distribución de la pérdida en cada partida presupuestaria aumentando proporcionalmente cada una de ellas dicha pérdida, aumentando el presupuesto de manera que al momento de contabilizar las transferencias, se reconocen de forma neta sin reconocer o alimentar ninguna cuenta contable que reconozca la disminución de cada transferencia, lo que muestra en los estados financieros del proyecto falta de revelación de los hechos económicos acontecidos, lo que indica que al momento de la planeación y elaboración de las partidas que integrarán el presupuesto no se prevé la situación económica que se desarrolla en los mercados de divisas en cada transferencia, especialmente en los de las monedas que son recibidas en calidad de donaciones por parte de los cooperantes.

Se puede decir que la institución no cuenta con ningún mecanismo o alternativa financiera que gestiona el riesgo por pérdida en el tipo de cambio de las donaciones recibidas. Al analizar las propuestas que en nuestra investigación se expuso referente a la utilización de instrumentos financieros derivados, en cada escenario planteado dividido por tipo de instrumento más adecuados a las circunstancias del organismo, cada instrumento con respecto a la forma que este opera, convino con el cooperante y recepción de los fondos en mención tratando como objetivo principal, la cobertura del riesgo y beneficiar el desarrollo de los objetivos del proyecto a ejecutar con lo que observamos que si la institución evaluará la adquisición de contratos forward de divisas que tienen cuya característica principal el intercambio entre dos partes de divisas diferentes en mercados no organizados le sería de gran utilidad en la gestión del riesgo ya que según nuestro caso planteado le genera beneficios en ingresos por US\$ 12,289.79 en el periodo de duración del proyecto con fechas de liquidación aproximadas a cada transferencia de fondos enviada por el cooperante, la ventaja de este tipo de instrumento es que no se paga por el valor del contrato hasta la fecha de la liquidación y hay mas libertades y se acomoda de una manera consensual entre las partes; con el caso planteado la institución obtuvo beneficios de la utilización de los instrumentos financieros y no solamente tal situación sino el objetivo principal que consistía en la mitigación del riesgo, cabe mencionar que para la utilización de los instrumentos financieros derivados de divisas que es el caso de la ONG se debe de tomar en cuenta el comportamiento de los mercados de divisas, un acuerdo adecuado con la otra parte que forma parte del contrato y demás situaciones de las pueden causar beneficios y desventajas a la institución.



ANEXO II

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA DE CONTADURIA PÚBLICA

"PROPUESTA PARA GESTIONAR EL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO EN LAS ONG'S MEDIANTE EL USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS"

Introducción

La información que se genere, a través de las respuestas obtenidas en el presente documento, servirá exclusivamente para uso académico y será tratada en forma confidencial, de la objetividad de sus respuestas dependerá el éxito de la investigación, la cual será de mucho beneficio para la Universidad de El Salvador y para el sector sujeto al estudio.

Objetivo

Determinar el impacto que causa la perdida por el tipo de cambio en los proyectos de carácter social ejecutados por ONG'S con fondos de cooperación internacionales.

Instrucciones

Conteste cada pregunta que le aplique, marcando con una **X** y/o completando el espacio en blanco según corresponda.

I GENERALIDADES

1. Lugar de trabajo

2. Cargo que desempeña

I CUERPO DE LA TEMATICA

1. ¿Recibe la institución donde labora, transferencias del exterior en concepto de donaciones o cooperaciones?

Si No

2. ¿Se ha sufrido pérdidas debido a la conversión de moneda(s) extranjera(s) a moneda de circulación local, en las donaciones recibidas?

Si No

3. En caso que su respuesta anterior sea positiva, ¿con qué frecuencia han ocurrido estas pérdidas?

4. ¿La organización ha establecido política(s) o plan(es) de contingencia para el tratamiento financiero en la pérdida por diferencial cambiario?

Si No

5. De ser positiva su respuesta anterior, ¿Cuál es (son) la(s) principal(es) política(s) para el tratamiento de la pérdida por diferencial cambiario?

6. ¿Cuáles son las principales políticas institucionales respecto al tipo de cambio que se maneja en las donaciones?

7. ¿Tiene la institución una fuente de referencia oficial de las tasas de cambio periódicas para convertir las monedas recibidas a la(s) moneda(s) local(es)?

Si No

Cual es: _____

8. ¿Cuál es el intervalo a que ascienden las pérdidas mensuales, por el diferencial cambiario de las donaciones, por proyecto?

Menor a US\$500

Entre US\$500 y US\$1,000

Entre US\$1,000 y US\$5,000

Entre US\$5,000 y US\$15,000

Mayor a US\$15,000

Otros _____

Comente: _____

9. ¿En la carta convenio entre la institución y el cooperante existe(n) clausula(s) donde se prevea pérdidas por el tipo de cambio?

Si No

10. ¿Existe algún rubro dentro del presupuesto de cada proyecto, que considere la pérdida por el diferencial cambiario?

Si No

11. De ser positiva su respuesta anterior, ¿Qué aspectos considera en convenio de cooperación respecto a las pérdidas por el diferencial cambiario?

12. ¿Conoce usted acerca de la existencia y utilización de instrumentos derivados financieros?

Si No

13. De ser positiva su respuesta anterior, ¿Cuál es el nivel de conocimiento que posee acerca de la utilización de instrumentos derivados financieros?

Poco Regular Mucho

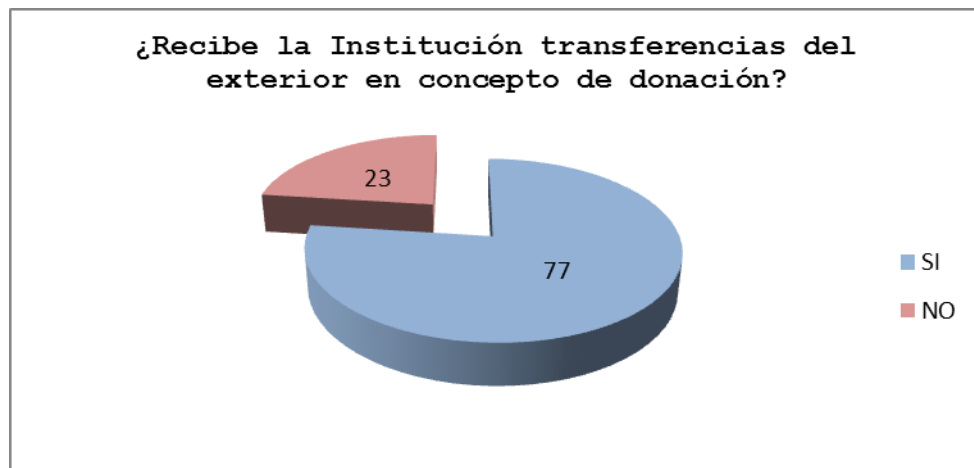
Agradecemos su colaboración en esta investigación, le reiteramos nuestra absoluta confidencialidad en el tratamiento de la información brindada.

ANEXO III

TABULACION DE ENCUESTAS

1. ¿RECIBE LA INSTITUCION DONDE LABORA, TRANSFERENCIAS DEL EXTERIOR EN CONCEPTO DE DONACIONES?

¿RECIBE LA INSTITUCION TRANSFERENCIAS DEL EXTERIOR EN CONCEPTO DE DONACION?	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SI	48	0.77	77%
NO	14	0.23	23%
TOTAL	62	1.00	100%

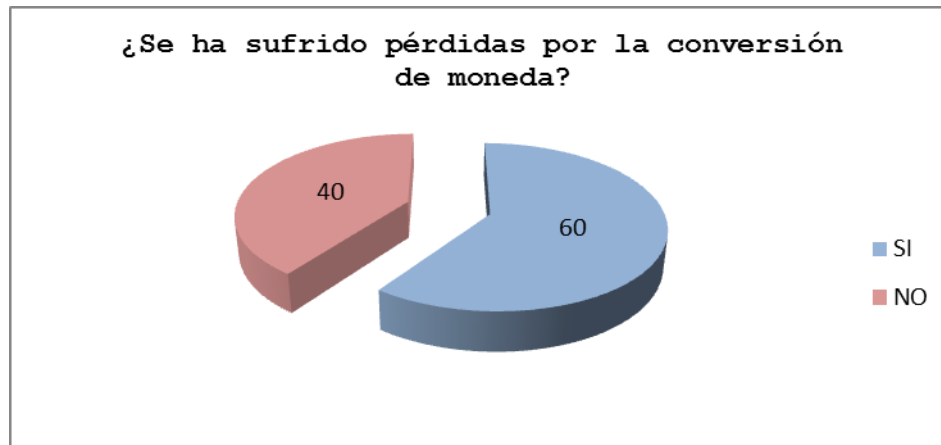


Análisis:

Esta pregunta nos indica que el 77% de las instituciones encuestadas, reciben fondos de cooperación internacional. Por otra parte, el 14% no recibe fondos de cooperación internacional, lo cual nos indica que más de dos tercios de las ONG del Municipio de San Salvador, reciben fondos de cooperación internacional, de manera que los fondos destinados en la ejecución de los proyectos se reciben en monedas extranjeras.

2. ¿SE HA SUFRIDO PÉRDIDAS DEBIDO A LA CONVERSIÓN DE MONEDAS EXTRANJERAS A MONEDA DE CIRCULACION LOCAL, EN LAS DONACIONES RECIBIDAS?

¿SE HAN SUFRIDO PÉRDIDAS POR LA CONVERSIÓN DE MONEDA?	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SI	29	0.60	60%
NO	19	0.40	40%
TOTAL	48	1.00	100%

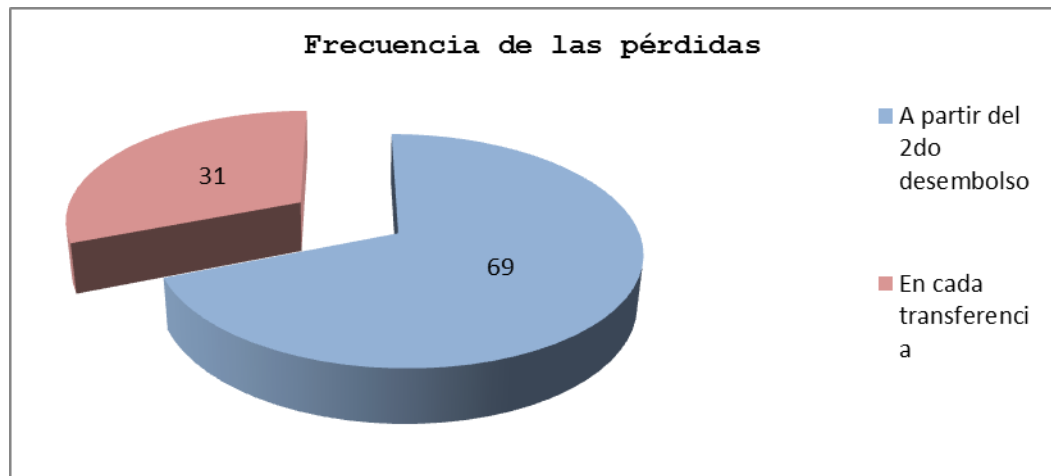


Análisis:

El resultado de esta pregunta concluye que al menos el 60% de las organizaciones encuestadas han sufrido pérdidas por el tipo de cambio, lo que denota la importancia de esta investigación, así también queda demostrada nuestra hipótesis. En una proporción pequeña de casos, las diferencias en las variaciones por el tipo de cambio, no incide de forma negativa en los resultados de la conversión de las donaciones a moneda local.

3. EN CASO QUE SU RESPUESTA ANTERIOR SEA POSITIVA, ¿CON QUÉ FRECUENCIA HAN OCURRIDO ESTAS PÉRDIDAS?

FRECUENCIA DE LAS PÉRDIDAS	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
A partir del Segundo Desembolso	20	0.69	69%
En cada transferencia	9	0.31	31%
TOTAL	29	1.00	100%

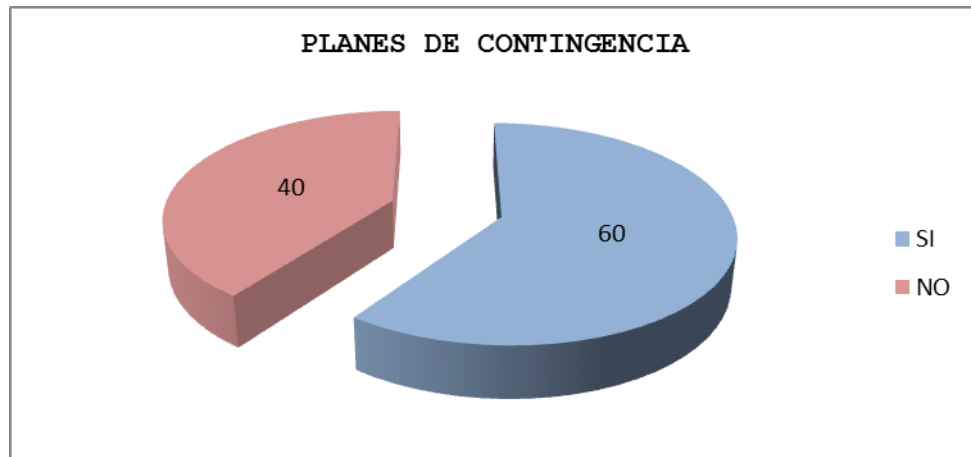


Análisis:

De acuerdo con el análisis anterior, se puede inferir que las pérdidas generadas por el diferencial cambiario, resultan en un 69% a partir del segundo desembolso, y un 31% respondió que se la pérdida resulta al momento de recibir cada desembolso, según manifestaron los encuestados

4. ¿LA ORGANIZACIÓN HA ESTABLECIDO POLÍTICAS O PLANES DE CONTINGENCIA PARA EL TRATAMIENTO FINANCIERO DE LAS PÉRDIDA POR DIFERENCIAL CAMBIARIO?

SE HA ESTABLECIDO POLITICAS O PLANES DE CONTINGENCIA	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SI	29	0.60	60%
NO	19	0.40	40%
TOTAL	48	1.00	100%

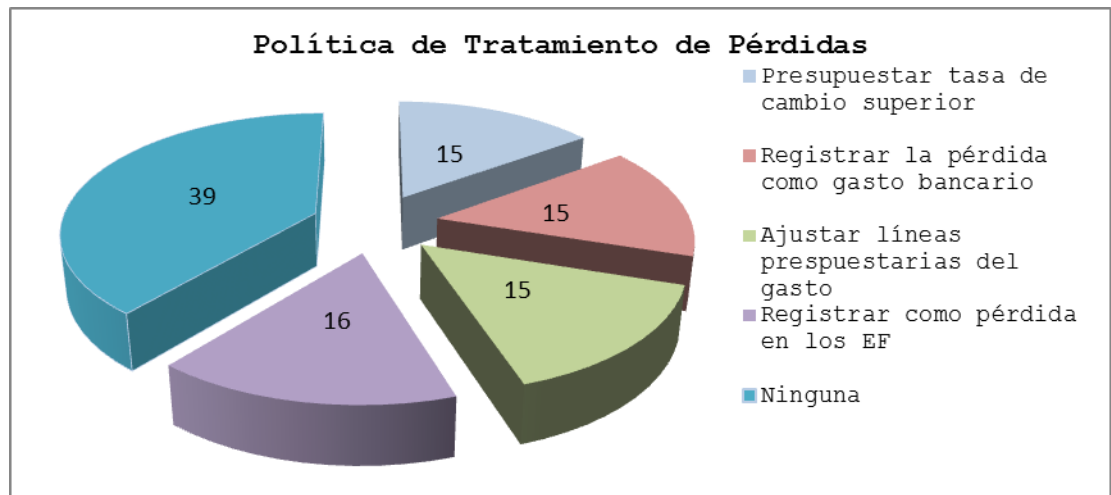


Análisis:

A través del grafico se puede corroborar que a pesar que las ONG se enfrenten a numerosas pérdidas por el tipo de cambio, estas solo en un 60% poseen planes de contingencia para gestionar este tipo de riesgo, mientras el 40% restante aun no cuentan con medidas o planes que gestionen esta clase de riesgos.

5. ¿CÚALES SON LAS PRINCIPALES POLÍTICAS PARA EL TRATAMIENTO DE LA PÉRDIDA POR DIFERENCIAL CAMBIARIO?

POLÍTICAS DE TRATAMIENTO DE PÉRDIDA	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
PRESUPUESTAR UNA TASA CAMBIARIA SUPERIOR	7	0.15	15%
REGISTRAR LA PÉRDIDA COMO GASTO BANCARIO	7	0.15	15%
AJUSTAR LINEAS PRESUPUESTARIAS DEL GASTO	7	0.15	15%
REGISTRAR COMO PERDIDA EN LOS EF	8	0.16	16%
NINGUNA	19	0.39	39%
TOTAL	48	1.00	100%

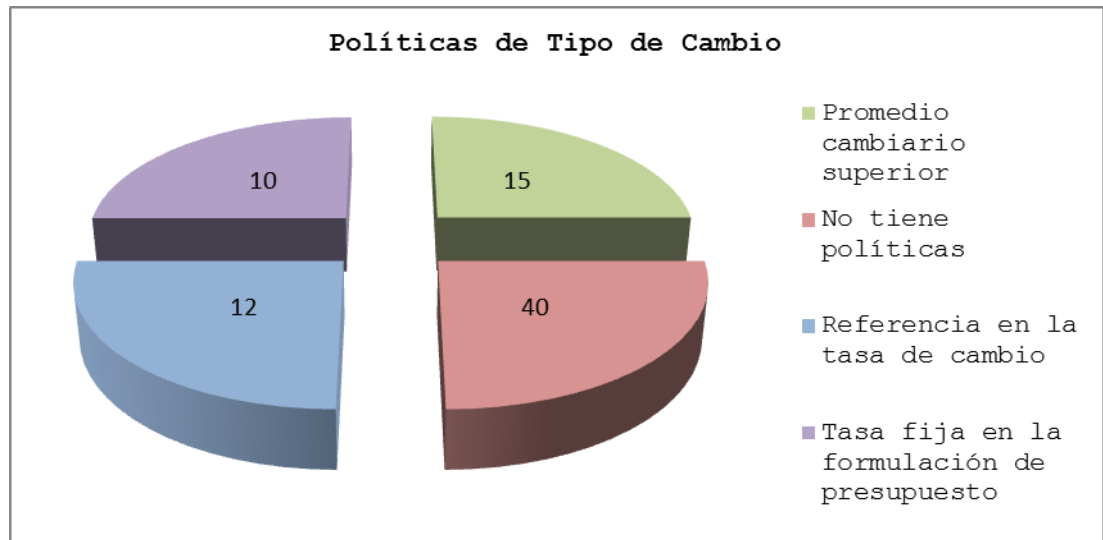


Análisis:

La gráfica anterior nos muestra que de las instituciones encuestadas, un 39 por ciento manifiesta no tener ninguna política para el tratamiento de las pérdidas por el diferencial cambiario, contra un sesenta y un por ciento que si tiene al menos una política que considere el tratamiento de las pérdidas por la tasa de cambio.

6. ¿CUÁLES SON LAS PRINCIPALES POLÍTICAS INSTITUCIONALES RESPECTO AL TIPO DE CAMBIO QUE SE MANEJA EN LAS DONACIONES?

POLÍTICAS DE TIPO DE CAMBIO	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
PROMEDIO CAMBIARIO SUPERIOR	7	0.15	15%
NO TIENE POLÍTICAS	19	0.40	40%
REFERENCIA EN LA TASA DE CAMBIO	12	0.25	25%
TASA FIJA EN LA FORMULACIÓN DE PRESUPUESTOS	10	0.20	20%
TOTAL	48	1.00	100%



Análisis:

Este gráfico nos indica una pregunta abierta, la cual muestra las principales políticas que las instituciones encuestadas aplican respecto al tipo de cambio; entre las principales políticas utilizadas para el tipo de cambio están utilizar la referencia en la tasa de cambio esto en un 25 por ciento según se muestra en el gráfico anterior, y el resto en una menor proporción argumentan utilizar una tasa promedio o una tasa fija en la formulación del presupuesto, mientras que el 40% responde no tener políticas respecto al tipo de cambio.

7. ¿TIENE LA INSTITUCIÓN UNA FUENTE DE REFERENCIA OFICIAL DE LAS TASAS DE CAMBIO PERIÓDICAS PARA CONVERTIR LAS MONEDAS RECIBIDAS A MONEDA LOCAL?

TIENEN UNA FUENTE DE REFERENCIA PARA TASAS DE CAMBIO	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SI	48	1.00	100%
NO	0	0.00	0.00%
TOTAL	48	1.00	100%

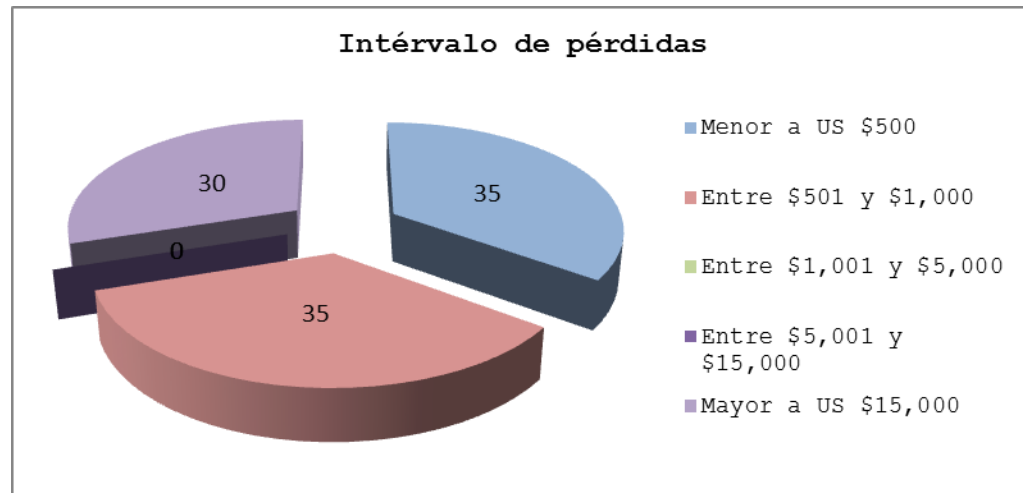


Análisis:

Este gráfico nos indica que el cien por ciento de los encuestados utiliza una fuente de referencia oficial para hacer los cambios de divisas, así también para monitorear y comparar los cambios que van teniendo las monedas de su interés y así determinar si las transferencias recibidas, han perdido valor o ha aumentado su valor adquisitivo a una fecha determinada.

8. ¿CUÁL ES EL INTERVALO A QUE ASCIENDEN LAS PÉRDIDAS MENSUALES POR EL DIFERENCIAL CAMBIARIO DE LAS DONACIONES POR PROYECTO?

INTERVALO DE PÉRDIDAS	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
Menor a US \$500.00	10	0.35	35%
Entre US 501.00 Y \$1,000.00	10	0.35	35%
Entre US 1,001.00 Y \$5,000.00	0	0.00	0%
Entre US 5,001.00 Y \$15,000.00	0	0.00	0%
Mayor a US \$15,000.00	9	0.30	30%
TOTAL	29	1.00	100%

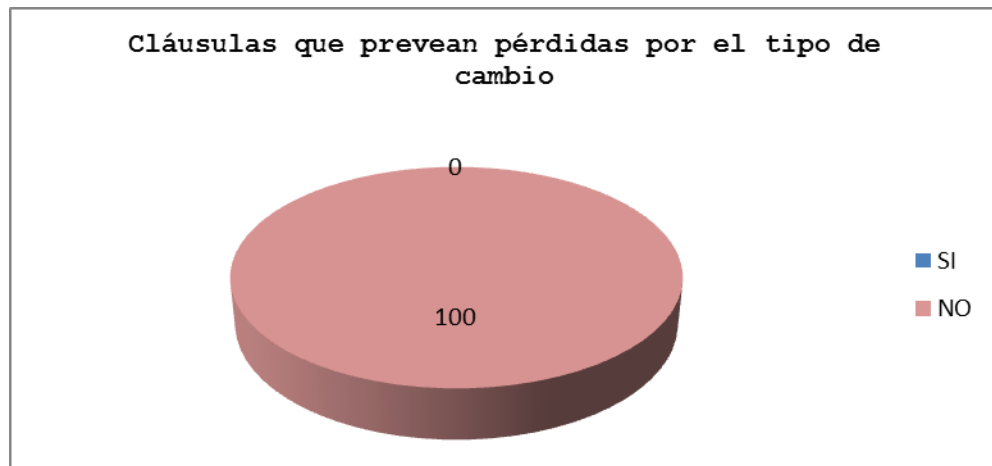


Análisis:

Este gráfico nos muestra que de los encuestados que manifiestan tener pérdidas por el diferencial cambiario, el 35 por ciento tiene pérdidas menores a \$500.00 mensuales, otro porcentaje igual tienen pérdidas entre \$500.00 y \$1,000.00 mensualmente y un 30% tiene pérdidas mayores a \$15,000.00 mensuales. Es claro que hay pérdidas por el diferencial cambiario a todos los niveles, solamente que las pérdidas más cuantiosas se dan pocas veces y no se sabe cuando puedan ocurrir, por lo que hay que estar preparados para hacer frente a esta situación.

9. ¿EN LA CARTA CONVENIO ENTRE LA INSTITUCIÓN Y EL COOPERANTE EXISTEN CLAUSULAS DONDE SE PREVEA PÉRDIDAS POR EL TIPO DE CAMBIO?

CLAUSULAS QUE PREVEAN PÉRDIDAS POR T/C	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SI	0	0.00	0%
NO	48	1.00	100%
TOTAL	48	1.00	100%

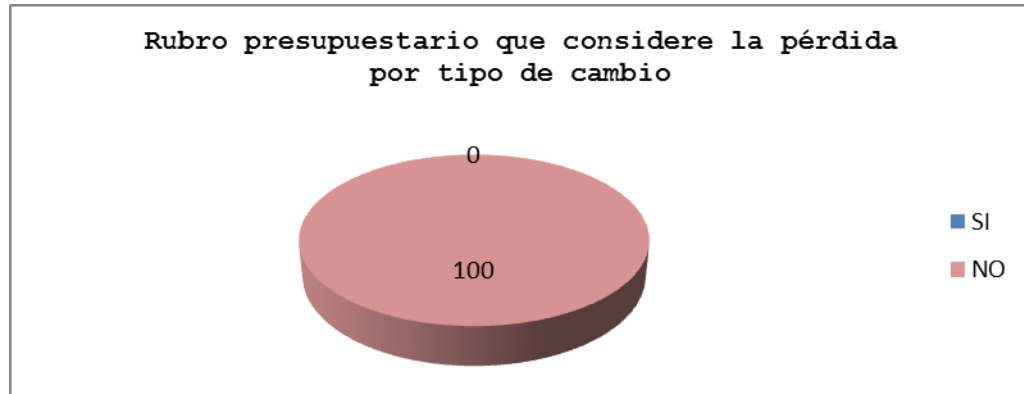


Análisis:

Esta plantilla nos ilustra claramente que ninguna de las organizaciones encuestadas que suscriben convenios de cooperación con donantes extranjeros, consideran en sus cláusulas, partes específicas que indiquen como se debe prevenir y/o como se debe proceder en caso de pérdidas por el tipo de cambio en las donaciones realizadas/recibidas, donde se consideren lineamientos específicos a seguir que ayuden a minimizar y/o hacer frente a las pérdidas en referencia.

10. ¿EXISTE ALGÚN RUBRO DENTRO DEL PRESUPUESTO DE CADA PROYECTO QUE CONSIDERE LA PÉRDIDA POR EL DIFERENCIAL CAMBIARIO?

RUBRO PRESUPUESTARIO QUE CONSIDERE LA PERIDA POR T/C	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SI	0	0.00	0.00%
NO	48	1.00	100%
TOTAL	48	1.00	100%



Análisis:

Este gráfico describe que en los presupuestos de las organizaciones encuestadas, el cien por ciento contestó que los presupuestos de los proyectos no consideran un rubro presupuestario que refleje la pérdida por el tipo de cambio, lo cual indica la poca importancia a contabilizar este tipo de escenario financiero.

11. DE SER POSITIVA SU RESPUESTA ANTERIOR, ¿QUÉ ASPECTOS CONSIDERA EL CONVENIO DE COOPERACIÓN RESPECTO A LAS PÉRDIDAS POR EL DIFERENCIAL CAMBIARIO?

ASPECTOS QUE CONSIDERA EL CONVENIO RESPECTO A LAS PÉRDIDAS	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SE CONSIDERA GASTO BANCARIO	7	0.15	15%
NO RESPONDIO	41	0.85	85%
TOTAL	48	1.00	100%



Análisis:

En esta respuesta, ninguno de los encuestados debió responder, pues ninguno contestó afirmativamente la pregunta anterior; pero algunos lo hicieron, y se tabuló las respuestas contestadas, reflejándose que el 15 por ciento de los que respondieron esta pregunta, coinciden en que las pérdidas por el tipo de cambio, son tratadas contablemente como un gasto bancario; el 75 por ciento restante, no respondió esta pregunta.

12. ¿CONOCE USTED ACERCA DE LA EXISTENCIA Y UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS?

¿CONOCE ACERCA DE LA EXISTENCIA Y UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS?	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
SI	19	0.40	40%
NO	29	0.60	60%
TOTAL	48	1.00	100%

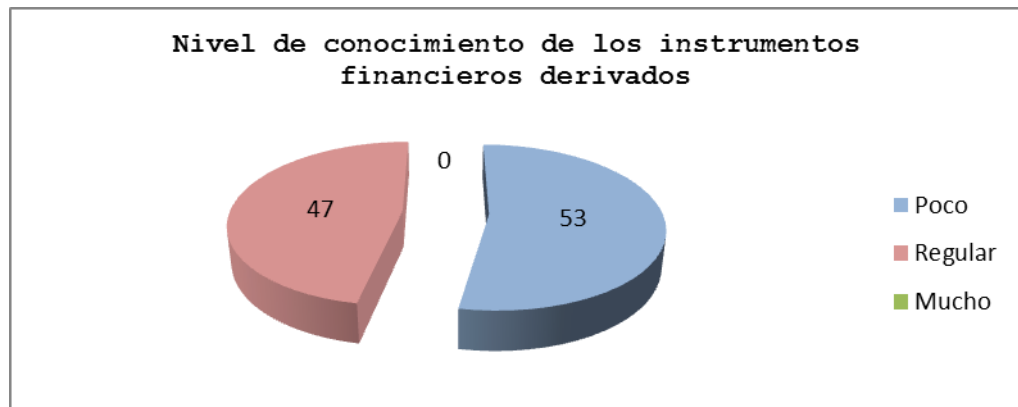


Análisis:

Según los resultados de esta pregunta, el sesenta por ciento de los encuestados empleados en organizaciones sin fines de lucro y que recibe transferencias del exterior en moneda extranjera, no tiene conocimiento de la existencia y utilización de los instrumentos financieros derivados. Solamente un 40% conoce en cierta medida el tópico en referencia.

13. DE SER POSITIVA SU RESPUESTA ANTERIOR, ¿CUÁL ES EL NIVEL DE CONOCIMIENTO QUE POSEE ACERCA DE LA EXISTENCIA Y UTILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS?

NIVEL DE CONOCIMIENTO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	FRECUENCIA	FR	PORCENTAJE
POCO	10	0.53	53%
REGULAR	9	0.47	47%
MUCHO	0	0.00	0%
TOTAL	19	1.00	100%



Análisis:

De los 19 que respondieron afirmativamente la respuesta anterior, el 53 por ciento conoce en un nivel básico, la existencia y utilización de instrumentos financieros el 47 por ciento lo conoce regular y ninguno de los encuestados conoce el tema en un nivel avanzado.

ANEXO IV

ENTREVISTA A EJECUTIVA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL BANCO HSBC SALVADOREÑO

¿Pasos para adquirir un instrumento Financiero Derivado?

1. Elaboración del flujo de fondos esperados por parte de la institución.
2. Cotización del instrumento financiero derivado por parte del banco.
3. Proceso "Onboarding", (cierre del producto en Panamá).
4. Firma del contrato

¿Las fechas de recepción deben ser fijas?

Ahorita como se está en pláticas, no, pero cuando ya nos vayamos a meter a hacerlo, si.

¿Se tiene que establecer anticipadamente las fechas exactas en que la institución espera recibir las transferencias?

Sí, porque el temas es que yo voy a tomar de puesto sus fechas como el día que se va observar el cruce de ejercicio. Si Ud. Por ahí quiere observar el precio del ejercicio con fecha 29 de julio, y la transferencia realmente le vino el 31 de julio; ya usted tiene que saber si la va ejecutar o no, pues tiene que calzar.

¿La prima se establece a una proporción del monto a cubrir, o en base a una tasa de la proporción global de la transferencia a recibir?

No, no tiene nada que ver. La prima se establece en base a la volatilidad de la moneda, el valor presente de los flujos, y en base a como está la tendencia de la moneda en el mercado. Nosotros calculamos la prima en base a un modelo llamado "Black Scholes", el cual es empleado para estimar el valor actual de

una opción europea para la compra (call) o venta (put) en una fecha futura.

¿Se podrá establecer una tasa preferencial para la ONG El Porvenir?

Se le puede dar el precio que es; al final del día se puede negociar un poco, pero no se puede disminuir mucho en el valor de la prima, porque el banco está asumiendo el riesgo de su organización.

Si por ejemplo la organización quiere vender los euros a una tasa en 0.80 y en el mercado, el tipo de cambio en el mercado está a 0.77, el banco perderá. Debido a eso hay una prima de por medio porque el banco está asumiendo el riesgo por la ONG.

Estos instrumentos son como un seguro, usted tiene la opción de ejercerlos o no.

¿Están autorizados para transar futuros?

Nosotros le podemos hacer un futuro, pero en este caso, no creo que le aplique, porque usted está recibiendo una transferencia.

Un futuro sería, en el caso que se quiera importar sangre desde Italia, y usted sabe que tiene que pagar €1,000,000 en tres meses, ahí si le podemos hacer un futuro y le fijamos un precio por los euros.

¿El futuro también funciona como un seguro?

Sí, pero al revés, es decir en el caso que usted compre la moneda, o que la reciba.

¿En el caso que la institución compre fuera del país, cantidades grandes de mercadería?

Ahí si le puede servir el futuro. A nivel local, se le puede armar un contrato Forward, pues es el más común que se utiliza, y sirve por ejemplo, cuando usted tiene que comprar €1,000,000 en tres meses y de repente se da cuenta que el euro cayó de 1.42 a 1.30, entonces usted decide en este momento, amarrar la compra, porque sabe que en tres meses debe honrar la posición, entonces va con el banco y amarra la posición con este, el banco asume el riesgo nuevamente por la organización, pero en tres meses, es un contrato obligatorio (el forward), no hay tales que puede o no ejecutar, ahí tiene que hacerlo, en el periodo en que la organización establezca.

¿En el caso del forward, como se calcula el pago que la organización debe hacerle al banco?

Es en función a la tasa que el banco recomiende, porque el banco para establecer las tasas de futuros se va a ver la curva de futuros del mercado.

¿La tasa de los forward es en relación al monto que la organización va comprar?

Si

¿Cómo funciona el Swap?

El swap es cuando hay préstamo de dinero en otras monedas. El swap por ejemplo es si la organización tuviera un préstamo a largo plazo en yenes.

¿En el caso de adquirir una opción, como se establece la tasa de cambio?

En el caso de la opción, la institución establece cual es la tasa a la que quiere vender los euros.

Pero por ejemplo si en el mercado el euro ahorita está en 0.80 y la organización quiere que el precio de venta se establezca en 0.80, la prima será elevada, porque entre más cerca del mercado este (in the Money) más cara será la prima, y entre más margen la organización le dé al banco, este puede bajar el valor de la prima, para que esta no muy elevada.

Entonces ahí es un juego de ver ustedes como financieros, hasta donde aguanta (la institución). Recomiendo hacer una ejercicio.

Opinión de la asesora del banco.

Mi experiencia es que si hay un ahorro significativo para las empresas que toman opciones, y eso es porque tanto el franco suizo como el euro son bastante volátiles en el mercado.

Para iniciar el proceso de la adquisición de la opción, se debe planificar y organizar los flujos de efectivo esperados, enmarcados en un año y los cuales no deben ser más de cinco en ese periodo. Se recomienda elaborar un flujo proyectado de las transferencias a recibir en el año, y establecer las fechas de recepción de las mismas.

Si son muchas transferencias en el año, también recomienda mejor el mercado spot; porque también acuérdesse que el banco está asumiendo un riesgo por precios de ejercicios observados.

¿Por cuánto el banco puede ofertar y por cuanto no puede ofertar?

El monto mínimo por el cual el banco le puede ofertar, es por €1, 000,000

¿Las transferencias recibidas deben ser necesariamente recibidas en una cuenta del banco HSBC?

No necesariamente, pero como vamos a calzar el ejercicio observado con el dinero, el banco si tienen que tener la transferencia disponible en una cuenta del banco HSBC para que este en contraparte le deposite los dólares.

¿Ya al organizar el flujo de fondos esperados, que más se necesitaría para que la organización pueda adquirir un derivado financiero?

1. Enviar el flujo de fondos
2. Cotizar por parte del banco
3. Aceptación de la cotización por parte de la ONG
4. Paralelo al paso anterior, iniciar el proceso "OnBoarding", que es la figura del cierre en la filial de Panamá (donde el banco solicita una serie de información para verificar a los clientes y descartar una posible relación con el lavado de dinero)

Documentación o requisitos:

- Información de las personas que están autorizadas a cerrar estas operaciones por medio de nota firmada por el representante legal.
- Trader, organización e intermediario en línea para cierre vía telefónica.
- El directorio les envía a las personas que están encargadas de cerrar la operación, para autorización, por medio de un documento.
- Información de la empresa, giro de la empresa, representante legal, apoderado, entre otra información.

- El banco realiza un cheque de esta información de la empresa para descartar que estas personas/empresa no estén asociadas al Lavado del dinero.
 - Información de los firmantes del contrato.
 - Declaración jurada
5. Firma de contrato ISDA que ampara la operación. Este puede ser firmado antes o después de cerrar la operación, es firmado por representante legal de la organización y el banco. Este es un contrato estándar que no se puede cambiar, solo se puede negociar una parte del mismo llamada "Schedule"

ANEXO V

CONTRATO MARCO DE COMPRA VENTA DE DOLARES A FUTURO QUE CELEBRAN POR UNA PARTE, BANCO HSBC SALVADOREÑO, S.A. (EN LO SUCESIVO "BANCO" REPRESENTADA POR JACQUELINE HERNANDEZ Y POR LA OTRA ONG EL POR VENIR (EN LO SUCESIVO "EL PARTICIPANTE"), REPRESENTADA POR CAROLINA JACOBI, DE CONFORMIDAD CON LAS SIGUIENTES DEFINICIONES, DECLARACIONES Y CLÁUSULAS:

DEFINICIONES

Participantes: Persona física y morales, nacionales y extranjeras. Las instituciones de crédito que no sean intermediarios, casas de bolsa y casas de cambio podrán actuar como participantes únicamente cuando cuenten con autorización por escrito de la Gerencia de Disposiciones al sistema financiero del Banco HSBC para actuar con tal carácter.

Dólares: Moneda de curso legal de El Salvador.

Días hábiles bancarios: Aquellos en los que las instituciones y los bancos del exterior se encuentren abiertos para realizar operaciones en la Ciudad de San Salvador y la Ciudad de México, Distrito Federal, respectivamente.

Tipo de cambio pactado: Aquel que las partes convengan para liquidar una operación de compraventa de euros a futuro, expresado en dólares y el contravalor en moneda nacional correspondiente a una operación y de acuerdo a la confirmación respectiva.

Operaciones de compraventa de euros a futuro: operaciones de compraventa de euros contra moneda nacional en las que se concierte que la fecha de liquidación ocurrirá en un plazo

superior a dos días hábiles bancarios contados a partir de su fecha de concertación.

Monto de referencia:

Monto de la operación en dólares pactado por las partes.

Margen:

Monto o valor nuevos pesos de los depósitos en efectivo o títulos que el PARTICIPANTE da en garantía para dar cumplimiento a las obligaciones del contrato.

DECLARACIONES

Declara el PARTICIPANTE por conducto de su representante:

1. Que su representada es una ____, debidamente constituida y existente, de conformidad con las leyes de El Salvador, según consta en el Decreto Legislativo____ de fecha____, pasada ante la fe del Lic.____ Notario Público ____ del____ e inscrita en el Registro Público de __, en el folio numero____ de fecha _____
2. Que cuenta con facultades suficientes para obligarla en los términos de este contrato marco, las cuales a la fecha no le han sido revocadas, ni modificadas, según consta en el testimonio notarial número____ de fecha____

Declara el "Banco" por conducto de su representante:

- a) Que su representada en su carácter de____
- b) Que su representada se encuentra facultada para realizar la operación que se consigna en este instrumento de conformidad con____, así como las diversas disposiciones que en materia de forward ha emitido el banco HSBC y otras autoridades competentes.

c) Que los operadores y el suscrito cuentan con facultades suficientes para obligarla en los términos de este contrato Marco, las cuales no le han sido revocadas ni modificadas a la fecha.

Declaran Ambas partes:

- a) Que son de su conocimiento las características conforme a las cuales opera el mercado de Operaciones de Compraventa de euros a Futuro contra moneda nacional.
- b) El Banco advierte al Participante que el riesgo de pérdida en las operaciones consignadas en este contrato puede ser substancial, por lo que el participante debe considerar, bajo su propio riesgo y responsabilidad, si se encuentra apto para comprometerse en este tipo de operaciones, tomando en consideración su estabilidad financiera y recursos económicos.

Expuesto lo anterior, las partes acuerdan lo que se estipula en las siguientes:

CLAUSULAS

PRIMERA. Objeto. El presente contrato Marco tiene por objeto establecer los compromisos que asumen el participante y la institución al celebrar, de común acuerdo, operaciones de compraventa de euros a futuro.

SEGUNDA. Confirmaciones.

- a) Las partes podrán, periódicamente, celebrar operaciones de compraventa de euros a futuro en los términos de este contrato marco. Cualquier acuerdo entre las partes respecto de una operación de compraventa estará incluido en una confirmación (en lo sucesivo la "confirmación").

b) El presente instrumento y las confirmaciones constituirán el contrato.

c) Cada confirmación conforme a este contrato marco incluirá los términos siguientes: i) Las partes, ii) la fecha de celebración, iii) la fecha de liquidación, iv) el monto de referencia, v) el tipo de cambio pactado, vi) las monedas que deberá entregar cada una de las partes, vii) las cuentas en que deberá hacerse cualquier pago relacionado a la operación de compraventa contenida en dicha confirmación, viii) de ser el caso, la garantía correspondiente y ix) cualquier otro término que las partes consideren conveniente.

Cada confirmación será por escrito y enviada por las partes en los términos señalados en este contrato marco.

Cada confirmación deberá transmitirse a mas tardar a las dieciocho horas de la ciudad de San Salvador, del día en que se concierte la operación y se considerará correcta de acuerdo a lo dispuesto en la clausula tercera.

Las partes convienen que cada confirmación tendrá los efectos más amplios permitidos de acuerdo a la legislación aplicable. En caso de conflicto entre los términos de cualquier confirmación y los términos de este contrato marco, la confirmación prevalecerá, excepto en el caso en que la confirmación contravenga la legislación aplicable.

TERCERA.

Notificaciones. Cualquier confirmación, notificación o comunicación (tales como llamadas de margen) se considerarán transmitidas, cuando sean enviadas por el banco, aunque no sean recibidas por el participante. Todas las confirmaciones y

notificaciones, que el banco transmita al participante antes de las dieciocho horas de la ciudad de San Salvador, se considerarán correctas, a menos de que sean objetadas por escrito por el participante dentro de las veinticuatro horas siguientes a su emisión.

Las partes reconocen la estricta confidencialidad de la información intercambiada, por ello desde ahora se obligan a no darla a conocer sin el expreso consentimiento que se den, por escrito, las partes mencionadas.

Entre los medios electrónicos, las partes reconocen el teléfono, telex y telefax; asimismo las partes acuerdan no utilizar el sistema Dealing 2000 de Reuters, para la confirmación de operaciones.

CUARTA

Constitución de Garantías en el costo de futuros. El participante se obliga a garantizar al Banco las obligaciones que contraiga en virtud del presente contrato y/o a cubrir el importe de las mismas a través de cualquiera de las formas que se mencionan a continuación:

- 1) La constitución de garantías sobre valores gubernamentales y/o bancarios, a valor de mercado y previamente aceptados por el banco por parte del participante bajo la forma legal más conveniente para ambas partes que en su caso, se convendrá por ambas partes en la fecha de la operación respectiva, para lo cual las partes deberán celebrar los actos jurídicos accesorios necesarios.
- 2) Prenda sobre dinero en los términos siguientes:

- 3) El participante entregará y transferirá al banco la propiedad de la cantidad sobre la que constituirá la prenda.
- 4) La garantía antes descrita subsistirá hasta que se le cubra íntegramente al banco todo cuanto se le adeudare en virtud de la operación u operaciones garantizadas y no podrá darse por terminada anticipadamente en tanto ésta o éstas permanezcan vigentes.
- 5) El banco invertirá la cantidad que se le dio en prenda a fin de que ésta genere intereses a la tasa de interés bancaria vigente en el mercado al que convengan las partes o a la vista en caso de que no se estipule el plazo.
- 6) En caso de que el participante no cumpliera con cualquiera de las obligaciones que se deriven de las operaciones que realice al amparo de este contrato, el banco aplicará el importe de la garantía más los intereses generados según lo dispuesto en la presente cláusula, al pago de las obligaciones que por este medio garantiza el participante, comprometiéndose el banco a dar aviso de este hecho al participante dentro de los cinco días hábiles siguientes a dicha adjudicación.
- 7) Si el participante constituye la garantía en los términos de este numeral, deberá señalarse en la confirmación respectiva.
- 8) En las confirmaciones se convendrá la garantía que corresponda a los apartados 1 y 2 de esta cláusula.
- 9) La garantía inicial deberá constituirse el mismo día en que se pacte la operación salvo autorización expresa del banco en cuyo caso podrá constituirse el día hábil siguiente.
- 10) La apertura de una línea de crédito irrevocable que el banco ponga a disposición del participante en los términos de la cláusula séptima de este contrato marco.

11) La garantía representará durante todo el tiempo en que el participante tenga con el banco operaciones vigentes de compraventa a futuro de euros, bajo el presente contrato marco, la suma de dinero en US dólares que resulte de los porcentajes sobre el monto pactado o sobre el contravalor que, en cada operación en particular, determine el banco en la confirmación.

QUINTA

Garantías adicionales. El Banco se reserva el derecho de solicitar y obtener del participante, por los medios indicados en la cláusula tercera de este instrumento, las garantías adicionales a las otorgadas y a su entera satisfacción cuando lo juzgue conveniente o cuando el propio banco, por las condiciones del mercado de operaciones de compraventa a futuro de euros, estos o su contravalor, se hubieren apreciado o depreciado, o bien cuando a juicio del banco la garantía otorgada resulte o pueda resultar insuficiente. El porcentaje de garantía a que alude el último párrafo de la cláusula precedente deberá incrementarse a simple solicitud del banco, en la misma medida en que el participante adeude cualquier cantidad a l banco.

El banco en ningún caso podrá recibir en garantía obligaciones subordinadas ni acciones emitidas por entidades financieras o sociedades controladoras de grupos financieros.

En estos supuestos, el participante se obliga a constituir dichas garantías a más tardar a las quince horas de la ciudad de San Salvador, en las formas que se prevén en este contrato marco en la misma fecha que le sea solicitada.

SEXTA.

Operación Inversa. Desde este momento las partes, pactan que en el preciso momento en que celebren alguna operación de compraventa de euros a futuro al amparo de este contrato marco, (en lo sucesivo "operación concertada") y siempre que tengan vigentes otras operaciones de compraventa de euros a futuro celebradas (en lo sucesivo "operaciones previas") en las cuales a) las partes actúen con carácter inverso a aquel que tengan en la operación concertada; se extinguirán por novación todas y cada una de las obligaciones a cargo de las partes derivadas de la operación concertada; y de la operación previa, surgiendo las obligaciones correspondientes a una nueva operación, de conformidad con el procedimiento que se describe a continuación:

Se seleccionará de entre las operaciones previas, aquella que tenga un tipo de cambio pactado que, restado del tipo de cambio pactado de la operación concertada, de cómo resultado el valor absoluto mayor.

Se extinguirán todas las obligaciones de las partes derivadas de la operación concertada y de la operación previa seleccionada según el párrafo anterior, y surgirán las obligaciones correspondientes a una sola operación (en lo sucesivo "operación nueva") con fecha de liquidación igual a la de dichas operaciones y tipo de cambio pactado igual al de la operación cuyo monto de referencia sea mayor, así como, en su caso, la obligación a que se refiere el párrafo siguiente:

El monto referenciado de la obligación nueva será igual al valor absoluto del resultado de restar al monto de referencia de la operación previa el monto de referencia de la operación concertada. En la operación nueva las partes tendrán el

carácter que tenían en la operación extinta, cuyo monto de referencia fuere mayor.

Cuando los montos de referencia de la operación previa y de la operación concertada sean iguales no surgirá una operación nueva. Ello sin perjuicio de la obligación que, en su caso, surja conforme al párrafo siguiente:

Cuando los tipos de cambio pactados de la operación previa y de la operación concertada sean diferentes, la parte que haya actuado como vendedor en la operación con el tipo de cambio pactado menor, estará obligada a pagar a su contraparte, en la fecha de liquidación que estaba convenida en las operaciones extintas, la cantidad que resulte de multiplicar el monto de referencia menor entre los correspondientes a la operación concertada y la operación previa por el valor absoluto de:

El resultado de restar el tipo de cambio pactado de la operación concertada, al tipo de cambio pactado de la operación previa. En caso de que el monto de referencia de ambas operaciones sea igual, éste será multiplicado por el referido valor absoluto.

De manera alternativa, las partes podrán convenir que el cumplimiento de la obligación mencionada en los párrafos anteriores se lleve a cabo el día hábil inmediato siguiente en la fecha en que la operación concertada haya sido pactada, en cuyo caso la cantidad a pagar será el valor presente de la cantidad obtenida conforme al párrafo anterior, aplicando la tasa de interés que las partes convengan, por un periodo igual al número de días pendientes de transcurrir entre el día hábil bancario siguiente a la fecha en que la operación concertada

haya sido pactada y la fecha de liquidación de la operación nueva.

El procedimiento antes descrito se repetirá en la medida en que existan operaciones de compraventa de euros a futuro en las cuales las partes actúen con el carácter de compradores y vendedores recíprocos, cuya fecha de liquidación sea la misma.

Para interpretación de esta cláusula prevalecerá, sobre el texto de la misma, lo establecido al respecto en la citada circular del Banco HSBC Salvadoreño, o en aquella disposición que la sustituya.

SEPTIMA

Apertura de Crédito. Forma parte integrante de este contrato como anexo.

OCTAVA.

Ausencia de Garantía Original o de Garantías adicionales. El Banco queda facultado expresamente para, sin su responsabilidad, en el caso de que no se constituya las garantías originales o las adicionales oportunamente, a celebrar con su contraparte una operación concertada en la cual actúen con el carácter inverso a aquel que tengan en la operación previa de que se trate, con fecha de liquidación y monto de referencia iguales a los de dicha operación previa y tipo de cambio pactado que se determine libremente por el banco, o conforme a las operaciones de compraventa de dólares que el mismo banco, celebre el día en que debió constituirse la garantía.

Respecto de los pagos que el participante deba hacer al banco en los términos del presente contrato marco, el banco afectara en primer lugar la garantía, de ser posible, y en segundo lugar el crédito a que se refiere la clausula séptima.

NOVENA

Cesión de Derechos. No se podrán ceder los derechos u obligaciones derivados de las operaciones a que se refiere este contrato marco.

DECIMA

Información. El participante autoriza al banco para que haga del conocimiento del banco HSBC la información que sobre las operaciones realizadas al amparo del presente contrato marco requiera dicho banco.

Asimismo, el participante autoriza al banco HSBC a informar a los intermediarios autorizados para operar en el mercado de operaciones de compraventa de euros a futuro, en caso que el mismo banco lo estime conveniente, sobre el importe total de responsabilidades adquiridas por el participante y el numero de dichos intermediarios entre los que el importe citado esté distribuido, guardando secreto respecto del nombre de los intermediarios respectivos.

DECIMA PRIMERA.

Jurisdicción aplicable. Para todo lo relativo a la interpretación, ejecución y cumplimiento del presente instrumento, las partes se someten a las leyes y a los tribunales competentes de la ciudad de San Salvador, renunciando a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles en razón de su domicilio, presente o futuro.

DECIMA SEGUNDA.

Transferencia de Fondos. Las partes acuerdan que la transferencia de fondos será de la siguiente manera: 1. El participante a el banco, si es en moneda nacional en la cuenta de banco HSBC, si es en euros en la cuenta de _____. 2. Las transferencias que el banco deba hacer al participante, si son en moneda nacional en la cuenta___ y si son en euros en la cuenta_____.

DECIMA TERCERA.

Grabación telefónica. El participante acepta que el banco podrá realizar grabación telefónica de todas aquellas conversaciones por teléfono con respecto a las operaciones de compraventa de dólares a futuro; por lo cual éstas se grabaran, se registrarán y podrán utilizarse como medios de prueba de las operaciones y serán tan validas como si dichas operaciones tuvieran un respaldo por escrito.

DECIMA CUARTA.

Causas de incumplimiento. El banco podrá dar por terminado anticipadamente este contrato sin necesidad de declaratoria judicial en los siguientes casos:

- a) Si alguna autoridad competente traba embargo en contra del participante y que en opinión del banco afecte significativamente la capacidad de cumplir con las obligaciones estipuladas en este contrato o en cualquier confirmación que forme parte integrante del mismo.
- b) Si el participante se declara, o cualquier tribunal competente lo declara en quiebra o suspensión de pagos, o si éste cediese sus bienes en beneficio de sus acreedores. Asimismo si el participante cediese los derechos u

obligaciones derivadas de las operaciones de forward celebradas.

- c) Si el participante no cumpliera con cualquiera de las obligaciones previstas de éste y que forma parte integrante del mismo.
- d) Cualquier declaración que hagan las partes en el presente contrato y que resulte falsa o incorrecta.
- e) Cuando cualquiera de las partes no tuviere la capacidad de pagar sus deudas a su vencimiento.
- f) Cuando el participante se fusione, transfiera, o adquiera de cualquier otra entidad todos sus activos o una parte sustancial de los mismos y la calidad crediticia de la entidad fusionante, sea significativamente inferior a la del participante antes de dicha acción o en caso de que el cesionario no asumiera la obligación del participante conforme a derecho.
- g) Si las garantías otorgadas al banco ya no son suficientes o su otorgamiento se declara nulo por cualquier autoridad judicial.
- h) En el supuesto de que el participante o el banco no puedan continuar operando en el mercado de compraventa de dólares a futuro.

Cuando una de las partes se encuentra afectada por cualquiera de las causas de incumplimiento a que hace referencia esta cláusula, deberá notificar tal situación a la otra parte, a la brevedad posible, por lo que la parte no afectada no estará obligada a cumplir con las obligaciones derivadas de este contrato.

Si ocurre una causa de incumplimiento que afecte a una de las partes, la contraparte tendrá el derecho de rescindir

el presente contrato (así como todas las operaciones de compraventa celebradas al amparo del presente contrato marco) y de demandar de la parte afectada por la causa de incumplimiento: (i) Cualquier sumas pagaderas y (ii) cualesquiera daños y perjuicios que resultaren de tal incumplimiento. El monto de dichos daños y perjuicios tendrá el carácter de una pena convencional y será calculado de la siguiente manera:_____

DECIMA QUINTA.

Prohibiciones. El banco no podrá cobrar comisiones por la celebración de operaciones de compraventa de euros a futuro, así como de opciones de compra y venta de dólares a futuro.

El banco no podrá celebrar las operaciones antes citadas, con personas físicas que controlen directa o indirectamente el uno por ciento o más de los títulos representativos del capital pagado del banco o, en su caso, de la sociedad controladora del grupo financiero al que esta pertenezca o de cualquier sociedad integrante del mismo grupo o de filiales de éstas; ni con los miembros del consejo de administración propietarios o suplentes y demás personas que con su firma puedan obligar al banco o, en su caso, a la citada sociedad controladora o cualquier sociedad integrante del propio grupo o a filiales de éstas.

El banco no podrá celebrar las mencionadas operaciones, con sociedades cuya actividad preponderante sea la realización de operaciones de compraventa de dólares a futuro, así como de opciones de compra y venta de euros a futuro, en las que participen con cualquier carácter: a) personas físicas y/o morales que controlen directa o indirectamente el uno por ciento o más de los títulos representativos del capital pagado de

entidades financieras del país, sociedades controladoras de grupos financieros, y/o b) miembros del consejo de administración, propietarios o suplentes y demás personas que con su firma puedan obligar a las citadas entidades, sociedades o empresas.

No se podrán ceder los derechos u obligaciones derivados de las multicitadas operaciones.

DECIMA SEXTA.

Ratificación. El participante ratifica desde ahora todas las operaciones realizadas al amparo de este contrato marco, y se obliga a cumplir con las obligaciones derivadas de los actos que se realicen en cumplimiento del mismo.

DECIMA SEPTIMA.

Disposiciones del Banco Central. Las partes aceptan y reconocen que han leído y entendido en forma competente todos los términos de este contrato, así como sus anexos y que están de acuerdo en el contenido de los mismos, y desde ahora aceptan que toda disposición aplicable que emita el banco HSBC se considera como parte integrante de este contrato.

DECIMA OCTAVA

El banco y el participante, harán su mayor esfuerzo para que cualquier discrepancia que se derive de la celebración de las operaciones amparadas por el presente contrato marco, se resuelva de común acuerdo y mediante una amigable composición. En el evento de que los intereses en conflicto no encuentren conciliación, las partes se sujetaran a las disposiciones legales aplicables y a las instancias competentes al caso concreto.

DECIMA NOVENA.

Domicilios. Las partes señalan como sus domicilios para recibir todo tipo de notificaciones, aun las de carácter personal, así como para emplazamiento en caso de juicio, los siguientes:

EL PARTICIPANTE:

EL BANCO:

El presente contrato marco para la compraventa de euros a futuros se firma en 2 ejemplares el uno de enero de dos mil diez.

ANEXO IV

GLOSARIO

ACTIVO FINANCIERO

Es todo activo que cumple cualquiera de las siguientes formas: efectivo, derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero por parte de otra empresa, un derecho contractual a intercambiar instrumentos financieros con otra empresa o un instrumento de capital de otra empresa.

ACTIVO SUBYACENTE

Es un activo que está sujeto a un contrato normalizado y es el objeto de intercambio en los mercados de productos derivados, es decir, es aquel activo que se toma de referencia en la negociación de un activo derivado y sobre el que se establecen los contratos de futuros.

ARBITRAJISTA

Persona que interviene en los mercados beneficiándose de las diferencias de precios o cotizaciones en distintos lugares de forma que permite que se ajusten rápidamente los precios y contribuye a la eficiencia del mercado.

COBERTURA DE RIESGOS

Forma de inversión que busca cubrir posiciones que se tienen en otros activos, tratando de asegurar su rentabilidad. Los futuros y opciones son los instrumentos de cobertura por excelencia.

CONTABILIDAD DE COBERTURA

La práctica de retrasar las pérdidas y ganancias en los instrumentos que se mantienen como cobertura hasta que se realizan las pérdidas y ganancias en las posiciones que se

habían cubierto. En otras palabras, un tratamiento contable que nos permite considerar la posición de cobertura como si fuera inseparable de las pérdidas y ganancias de las dos posiciones reconocidas conjuntamente en el momento en que se realizan las pérdidas o ganancias en la posición cubierta.

CONTRATO ISDA

Contrato que ampara la operación de adquisición de un instrumento financiero derivado, puede ser firmado antes, durante o después de cerrar una operación. Los signatarios deberán ser los representantes legales de las instituciones contratantes; su objetivo fundamental es facilitar la fluidez del mercado y fortalecer un código de conducta.

CREDIT SUPPORT ANNEX (ANEXO DE APOYO DE CRÉDITO)

Es un documento que regula la garantía de crédito para transacciones de derivados; es una de las cuatro partes que compone un contrato marco ISDA pero no es obligatorio.

DERIVADOS FINANCIEROS

Contratos financieros entre dos o más partes, que se derivan del valor futuro de un activo subyacente, es decir, que estos se basan en los precios de otro activo.

EFICACIA DE COBERTURA

El grado de reducción del riesgo que aporta una cobertura con relación al costo de ella. Medido con ayuda de la correlación entre el precio al contado de la posición en efectivo que se ha de cubrir y el precio del instrumento de cobertura. Guarda relación, aunque no es exactamente lo mismo, con efectividad de la cobertura. Por ejemplo, si el instrumento de cobertura número uno, tiene una correlación de 0.84 con la posición en efectivo y

el instrumento de cobertura numero dos tiene una correlación de 0.84, con el instrumento de cobertura, entonces son igualmente efectivos. Ahora supongamos que el instrumento de cobertura numero uno tiene un costo de 0,002 dólares por unidad cubierta y el instrumento de cobertura numero dos tiene un costo de 0,003 dólares por unidad cubierta. Entonces el instrumento de cobertura numero uno es más eficiente.

ESPECULACIÓN

Se trata de una actuación que pretende obtener beneficios por las diferencias previstas en las cotizaciones, basándose en las posiciones tomadas según la tendencia esperada. El especulador pretende maximizar su beneficio en el menor tiempo posible, minimizando la aportación de fondos propios.

ISDA(International Swaps and Derivatives Association Inc)

Asociación internacional de Swaps y derivados") es una organización profesional que agrupa a los mayores actores del mercado de derivados.

El objetivo principal de la organización es establecer un marco de referencia mediante contratos estándar. La importancia de la organización en la negociación de este tipo de productos proviene de la bilateralidad de los contratos (OTC - Over The Counter), es decir, que no se negocian en un mercado organizado con reglas específicas.

MERCADO DE DIVISAS

Mercado cuyo objeto de contratación son las divisas autorizadas y convertibles a la moneda nacional y que se realiza entre las instituciones financieras por cuenta propia o por cuenta de sus clientes, pudiendo ser al contado o a plazo.

MERCADO FINANCIERO

Conjunto de mercados formado por el mercado de capitales, el mercado de dinero y el mercado de divisas. En ellos se opera al contado y a plazo (opciones y futuros). Es un mercado en que se contratan solo activos financieros.

MERCADO OTC (OVER THE COUNTER)

Mercado cuyas transacciones se realizan fuera de las bolsas de valores y de los mercados organizados, sin someterse a una reglamentación determinada, entre agentes o intermediarios que intercambian activos directamente, sin necesidad de definir un lugar físico donde realizar la transacción. Con respecto a su grado de formalización, se opone al mercado organizado.

NOCIONALES

La cantidad de subyacente en un instrumento derivado donde dicho subyacente no es, por lo general, susceptible de entrega. Los nocionales sirven como base para calcular la liquidación final al contado o bien para calcular los flujo de efectivos secuenciales en el caso de un instrumento multiperiodo tal como un swap. Por ejemplo, un swap de tipos de interés pagará un tipo de interés flotante en un lado y un tipo de interés fijo en el otro lado. Estos tipos se establecen como porcentajes anuales. Los porcentajes se traducen a cantidades de dólares reales para ser intercambiadas por multiplicación por el principal nocional del contrato.

PARQUET

Recinto, rodeado de una barandilla, en el salón de contratación de las bolsas y a la vista del público, donde los intermediarios bursátiles se reúnen para concertar las operaciones en el sistema de contratación tradicional o de viva voz.

PROCESO ONBOARDING CONTRATO ISDA

Conocido como proceso abordado de la negociación del contrato ISDA se encarga de que los procedimientos se sigan y que las tareas se completaran con precisión y de manera oportuna, priorizando cuando sea necesario. En este proceso, el banco solicita una serie de información tanto de la institución que desea adquirir el instrumento financiero, como de las personas que estarán autorizadas para cerrar las operaciones, para verificar que estas no estén involucradas en actos ilícitos, principalmente relacionadas al lavado de dinero.

PUNTOS FORWARD

Se denominan en el presente trabajo de investigación a los puntos surgidos de las diferencias de las tasas de contado y las tasas pactadas forward.

RIESGO DE TIPO DE CAMBIO (RIESGO DE CAMBIO)

Ventura derivada de la volatilidad del tipo de cambio de una divisa.

TASA SPOT

Conocido como tasa de contado; es el precio que es pactado para transacciones (compras o ventas) de manera inmediata. Los precios corrientes son calculados por medio de un método que usa los precios de los instrumentos operados en el mercado, obtenidos del efectivo de la curva del cupón. El resultado es la curva de precio corriente, que existe por cada uno de los diversos instrumentos que cotizan en los distintos mercados.

TASA FORWARD

Tipo de cambio a plazo en el que el pago y la entrega de la divisa se produce con fecha posterior a la que se fija el precio en el instrumento forward.

TIPO DE CAMBIO

Se trata del precio de una determinada moneda en relación a otra extranjera. El tipo de cambio se establece en el mercado de cambios en función de la oferta y demanda de los agentes económicos y de la intervención de las autoridades monetarias.

TIPO DE CAMBIO CRUZADO

El tipo de cambio cruzado para dos divisas implícito en los tipos de cambio para cada una de esas divisas con relación a otra divisa. Por ejemplo, el tipo de cambio entre dólares y libras esterlinas y el tipo de cambio entre el dólar y el yen implican el tipo de cambio entre la libra esterlina y el yen.

TRADER

Operador de bolsa especializado en mercados nuevos o mercados emergentes.

VALOR ACTUAL

Valor presente de una cantidad que se recibirá en fecha futura; es el capital que aun interés compuesto dado, tendrá en el mismo tiempo un monto equivalente a la suma de dineros que se recibirá en la fecha convenida.

VALOR DE MERCADO

Es la cantidad que se puede obtener por la venta, o que se puede pagar la adquisición, de un instrumento financiero en un mercado activo.

VALOR RAZONABLE

Es la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo entre un comprador y vendedor debidamente informados, en una transacción libre.